



چالش‌های متقابل بانک‌ها و بنگاه‌های اقتصادی در سرمایه‌گذاری و تولید در ایران

محمد نادعلی^۱

چکیده

برای تحقق توسعه پایدار اقتصادی، تداوم تشکیل سرمایه و در نتیجه رشد تولید پایدار الزامی است. از جمله عوامل مؤثر در این زمینه نقش بانک‌ها در هدایت اعتبارات به بنگاه‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری و تولید توسط بنگاه‌های تولیدی است. این مقاله با تمرکز بر اقتصاد ایران و بنگاه‌های کوچک و متوسط و با رویکرد تحلیلی، تطبیقی و توصیفی، ضمن تبیین چارچوب مفهومی نقش نظام مالی در تأمین مالی تولید و سرمایه‌گذاری، به بررسی تطبیقی تجارب جهانی و واقعیت‌های آشکار شده اقتصاد ایران در زمینه چالش‌های بانک‌ها در تأمین مالی بنگاه‌ها و چالش‌های بنگاه‌های کوچک و متوسط در اخذ اعتبارات از نظام بانکی می‌پردازد. لذا هدف اصلی پژوهش شناسایی چالش‌های بانک‌ها و بنگاه‌ها در سرمایه‌گذاری و تولید با تأکید بر اقتصاد ایران است. فرضیه تحقیق نیز نقش مشترک و مکمل بانک‌ها و بنگاه‌های کوچک و متوسط در کاهش رشد سرمایه‌گذاری و تولید در کشور است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد روند نزولی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و سطح موجودی سرمایه، افت نسبت سرمایه‌گذاری به تولید، کاهش سهم سرمایه‌گذاری از رشد، کاهش سهم بخش‌های مولد از تسهیلات بانکی، نتیجه اتکای بالای ۹۰ درصدی نظام تأمین مالی به شبکه بانکی است که خود با چالش ناترازی منابع و مصارف، کاهش سودآوری، نسبت پایین کفایت سرمایه، نسبت بالای مطالبات معوق مواجه‌اند. از سوی دیگر، بنگاه‌های کوچک و متوسط به دلیل بهره‌وری پایین، فرسودگی ماشین‌آلات و فناوری قدیمی و نبود پایگاه اطلاعاتی منسجم جهت اعتبارسنجی و ضعف وثایق معتبر و دانش مالی لازم، نمی‌توانند به آسانی به منابع بانکی دسترسی داشته باشند و در نتیجه نقش آنها در سرمایه‌گذاری و تولید کاهش یافته است. براساس یافته‌های مقاله در کوتاه‌مدت اصلاح رویه تأمین مالی و اعتباری بنگاه‌های کوچک و متوسط و در میان‌مدت و بلندمدت اصلاح پارادایم حکمرانی، اصلاح نظام بانکی، تدوین استراتژی توسعه صنعتی کشور و نهاد راهبر توسعه‌خواه، توصیه می‌شود.

واژه‌های کلیدی: شبکه بانکی، بنگاه‌های کوچک و متوسط، تأمین مالی، اقتصاد ایران

JEL: E52, G21, G28, O16, O53

^۱ عضو هیئت‌عالی بانک مرکزی، M.nadali@cbi.ir

مقدمه

اقتصاد ایران در حال حاضر با چالش‌ها و محدودیت‌های مختلفی از جمله شرایط تحریم اقتصادی، محدودیت دسترسی به منابع خارجی، ناترازی مالی دولت، ناترازی بخش انرژی، ناترازی مالی بانک‌ها، کمبود منابع مالی در بخش‌های تولیدی، فرسودگی ماشین‌آلات و تجهیزات تولیدی، بهره‌وری پایین عوامل تولید، سهم پایین بخش‌های مولد از اعتبارات بانکی، عدم تأمین مالی طرح‌های توسعه‌ای، عمرانی و زیرساختی به دلیل کسری مزمن بودجه دولت و ... آن مواجه است. از سوی دیگر، تاریخچه توسعه اقتصادی کشورهای مختلف آسیایی و اروپایی نشان می‌دهد این کشورها ضمن تأمین لوازم اصلی رشد اقتصادی همچون برنامه‌ریزی اقتصادی، هدفگذاری توسعه‌ای، ترتیبات نهادی و حقوقی کارا، تکمیل بازارها و ابزارهای تأمین مالی، بهبود فضای کسب و کار و ...، از نظام تأمین مالی کارا و تسهیل دسترسی بنگاه‌های اقتصادی به اعتبارات، در کنار دیگر ابزارهای تولید بهره برده‌اند. به طور خلاصه ساختار تأمین، بنگاه‌های اقتصادی، فضای کسب و کار و ساختار مالی دولت در ایران، با مسایل و چالش‌های زیر مواجه است:

- تمرکز نهادهای مالی بر روی سود ناشی از عایدی سرمایه به جای افزایش ارزش افزوده در اقتصاد
 - روند نزولی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و سطح موجودی سرمایه کشور
 - عدم رشد مناسب تولید ناخالص داخلی با توجه به ظرفیت‌های بالقوه اقتصاد
 - شکاف شدید دانش فنی با کشورهای دیگر
 - روند نامطلوب اعتبارات به بخش‌های مولد اقتصادی به‌طور خاص پس از ورود بانک‌ها خصوصی به عرصه تأمین مالی
 - افزایش شکاف توزیع درآمد و ثروت در نتیجه شکل‌گیری حباب‌های بازار دارایی‌ها
 - ناترازی بانک‌ها (عدم تعادل منابع و مصارف و ناتوانی در سازوکار انتقال سیاست پولی و هدایت منابع)
 - ناترازی انرژی (عدم توازن میان مصارف و تولید انرژی و تأمین نیاز بخش‌های مولد)
 - ناترازی دولت (کسری بودجه مزمن و ناتوانی در تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی و توسعه‌ای)
- بنابراین، اقتصاد ایران با انباشت چالش‌های اقتصادی مواجه است و یکی از این چالش‌ها ناترازی شبکه بانکی است. شبکه بانکی که باید کمک کننده به رشد و توسعه باشد، خود با چالش روبرو است. رشد و توسعه اقتصادی که نیازمند منابع انرژی همچون برق و گاز هست، این حوزه نیز با کسری مواجه شده است. از سوی دیگر، شرکت‌های کوچک و متوسط که باید سرمایه‌گذاری کرده و به رشد و توسعه

پایدار اقتصادی کمک کنند با چالش بهره‌وری پایین، فرسودگی ماشین‌آلات، دسترسی سخت به اعتبارات و... روبرو هستند. بر همین اساس، توجه به چالش‌های متقابل بانک‌ها و بنگاه‌های اقتصادی برای سرمایه‌گذاری و تولید ضرورتی انکارناپذیر است.

تجارب جهانی حاکی از آن است که یکی از تفاوت‌های اساسی بین کشورهای پیشرفته و در حال توسعه، در نحوه عملکرد نظام مالی و سیاست‌های اعتباری آن‌ها نهفته است. در کشورهای توسعه‌یافته، بازارهای مالی به طور معمول کاراتر، عمیق‌تر و متنوع‌تر است، به نحوی که تخصیص منابع عمدتاً توسط سازوکارهای بازار انجام شده و نقش دولت در هدایت اعتبار نسبتاً محدودتر است (لوین^۱، ۲۰۰۵). اما، در کشورهای در حال توسعه و کمتر توسعه‌یافته، وجود کاستی‌های نهادی و ناکارآمدی‌های ساختاری، ضرورت تدوین سیاست‌های اعتباری و در رأس آن، هدایت اعتبار^۲ از سوی نهادهای حاکمیتی نظیر دولت را برجسته‌تر می‌سازد (بک^۳، ۲۰۱۴). در بسیاری از کشورهای در حال توسعه، تخصیص نادرست منابع مالی و انحراف جریان اعتبار موجود در چرخه مالی اقتصاد به سمت فعالیت‌های غیرمولد (نظیر سفته‌بازی‌ها در املاک و مستغلات و سایر) مانع از ایجاد و استمرار رشد اقتصادی پایدار شده است (راجان و زینگالس^۴، ۱۹۹۸). از این‌رو، در این کشورها، دولت‌ها می‌توانند از طریق تدوین، طراحی و به کارگیری سیاست‌های اعتباری مناسب، منابع را به سمت بهترین تخصیص در اقتصاد هدایت کرده و بروز بحران‌های مالی را تا حد زیادی مدیریت نمایند (چانگ^۵، ۲۰۰۲). در کشورهای در حال توسعه، بازارهای مالی اغلب به سطح کارایی کامل نرسیده و بسیاری از بنگاه‌های تولیدی با موانع جدی در دسترسی به تسهیلات بانکی مواجه‌اند (استیگلیتز و ویس^۶، ۱۹۸۱) و مشکلاتی نظیر عدم شفافیت، نوسانات شدید مالی و ساختارهای بانکی ناکارآمد (دمیرچی و همکاران^۷، ۲۰۱۸) از ویژگی‌های ساختاری این کشورها، در قیاس با کشورهای پیشرفته است که اغلب از بازارهای مالی توسعه‌یافته و نهادهای نظارتی قوی برخوردارند.

بر همین مبنا، مقاله حاضر با تمرکز بر اقتصاد ایران و بنگاه‌های کوچک و متوسط و با رویکرد تحلیلی، تطبیقی و توصیفی، ضمن تبیین چارچوب مفهومی نقش نظام مالی در تأمین مالی تولید و

¹ Levine

² Directed Credit / Credit Guidance

³ Beck

⁴ Rajan and Zingales

⁵ Chang

⁶ Stiglitz, J. E., & Weiss, A.

⁷ Demirgüç-Kunt et al.

سرمایه‌گذاری، به بررسی تطبیقی تجارب جهانی و واقعیت‌های آشکار شده اقتصاد ایران در زمینه چالش‌های بانک‌ها در تأمین مالی بنگاه‌ها و چالش‌های بنگاه‌های کوچک و متوسط در اخذ اعتبارات از نظام بانکی می‌پردازد. لذا هدف اصلی پژوهش شناسایی چالش‌های بانک‌ها و بنگاه‌ها در سرمایه‌گذاری و تولید با تأکید بر اقتصاد ایران است. فرضیه تحقیق نیز نقش مشترک و مکمل بانک‌ها و بنگاه‌های کوچک و متوسط در کاهش رشد سرمایه‌گذاری و تولید در کشور است. ساختار کلی مقاله بدین شرح تنظیم شده است: در بخش دوم، چارچوب‌های مفهومی نقش نظام مالی در تأمین مالی تولید و سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار گرفته است. در بخش سوم، ادبیات نظری و تجربی نقش نظام مالی در رشد اقتصادی تبیین شده است. بخش چهارم، به تشریح وضعیت موجود و واقعیت‌های آشکار شده نظام بانکی و تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در کشور اختصاص دارد. در بخش پنجم، چالش‌های ساختاری و نهادی در تأمین مالی، بنگاه‌های کوچک و متوسط در کشورهای در حال توسعه و ایران مورد تجزیه و تحلیل قرار خواهد گرفت. در بخش پایانی، نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی آورده شده است.

چهارچوب‌های مفهومی نقش نظام مالی در تأمین مالی تولید و سرمایه‌گذاری^۱ جایگاه بازار مالی در اقتصاد

هدف عمده سیستم مالی، فراهم‌سازی وسیله مبادله و تسهیل فرآیند استقراض و وام‌دهی بین عوامل اقتصادی است که با کمبود و مازاد مالی مواجه می‌باشند. این هدف به نوبه خود، سبب ارتقای کارایی اقتصادی و بهبود استفاده از منابع جامعه خواهد شد که در نهایت، منجر به افزایش حجم سرمایه در سطح کلان و به تبع آن، افزایش استاندارد زندگی می‌شود. بنابراین، یک نظام مالی هدف تخصیص بهینه منابع مالی، جهت کمک به رشد اقتصادی و افزایش سطح عمومی رفاه را دنبال می‌کند. در راستای تحقق این اهداف، سیستم مزبور وظایفی را بر عهده دارد که عبارت است از: تسویه پرداخت‌ها، ادغام و تقسیم مجدد منابع، نقل و انتقال منابع اقتصادی، مدیریت ریسک‌های ذاتی در معاملات مالی، ارائه اطلاعات قیمتی کارا، بسط تدابیری برای مرتفع نمودن مسائل انگیزشی. از سویی دیگر کارایی یک نظام مالی به توانایی آن نظام در انجام وظایف فوق بستگی دارد. برخی دیگر از خصوصیات یک نظام مالی کارآمد عبارتند از:

^۱ مطالب این بخش برگرفته از مقاله نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) است.

- جذب و تجهیز پس‌اندازها و در کل، تخصیص منابع در یک نظام مالی کارا، با حداقل هزینه معاملاتی و حداکثر سرعت انجام می‌شود و نباید در ارائه خدمات مالی هیچ‌گونه تبعیضی میان متقاضیان وجود داشته باشد.
- ریسک‌های موجود در سیستم، ریسک‌های غیرسیستماتیک و قابل توزیع باشند و ریسک‌های سیستماتیک (ریسک‌های سیاسی، حقوقی و ... که قابلیت تنوع بخشیدن ندارند) وجود نداشته باشند؛ زیرا افزایش اینگونه ریسک‌ها، سبب افزایش بازده مورد تقاضای سرمایه‌گذاران شده و خالص ارزش کنونی طرح‌ها را کاهش می‌دهد.
- اطلاعات مورد نیاز به‌گونه‌ای شفاف و عادلانه و با حداقل هزینه در دسترس متقاضیان قرار گیرد.
- قیمت وجوه به درستی تعیین شود و از اعلام قیمت‌های مصنوعی که باعث تغییر ترکیب مجدد پرتفوی^۱ به صورت غیربازاری می‌گردد، جلوگیری به عمل آید.
- خدمات مالی از تنوع و تعدد کافی برخوردار باشند و به‌طور کامل ارائه شوند (فقهی کاشانی، ۱۳۹۲).

دلایل وجودی نهادهای مالی

- نهادهای مالی در بازارهای مالی، ابزارهای مالی را نشر و مبادله می‌نمایند. در جهان واقعی، به دلیل وجود نواقصی در بازارها مانند هزینه‌های معاملاتی و عدم تقارن اطلاعاتی، نیاز به نهادهای مالی احساس می‌شود. این نهادها با کاهش هزینه‌های معاملاتی و اطلاعاتی می‌توانند یک برنامه بهینه پس‌انداز- سرمایه‌گذاری را در جهت تخصیص بهینه منابع دنبال کنند (جدول ۱). به‌طور خلاصه، دلایل وجودی نهادهای مالی عبارت‌اند از:
- **هزینه‌های اطلاعاتی:** نهادهای مالی می‌توانند با استفاده از برتری هزینه‌ای خود در جمع‌آوری اطلاعات، درجه عدم تقارن و نواقص اطلاعات را میان مشارکت‌کنندگان در بازار تقلیل دهند.
 - **ریسک نقدینگی و قیمتی:** این نهادها می‌توانند با استفاده از قانون اعداد بزرگ و متنوع‌سازی، ریسک نقدینگی و قیمتی را تقلیل دهند.
 - **مدیریت سررسید:** در رابطه با عدم انطباق سررسید، نهادهای مالی ریسک بالاتری را تقبل می‌کنند.
 - **انتقال سیاست پولی:** نهادهای مالی می‌توانند در انتقال آثار سیاست‌های پولی بر بخش حقیقی اقتصاد نقش کلیدی داشته باشند.

^۱ Portfolio Rearrangement

- **تخصیص اعتبار:** نهادهای مالی می‌توانند نیازهای اعتباری بخش‌ها و صنایع با توانایی‌هایی مختلف را تامین نمایند.
- **انتقال ثروت بین نسلی:** نهادهای مالی می‌توانند ثروت را به زمان‌های مختلف انتقال دهند.
- **خدمات پرداخت:** نهادهای مالی می‌توانند برای تسهیل خدمات پرداخت ابزارهای مختلفی را ارائه دهند.
- **طراحی ابزار:** نهادهای مالی می‌توانند متناسب با ترجیحات و نیازهای متنوع متقاضیان ابزارهای مختلفی را طراحی نمایند.
- **قیمت‌گذاری دارایی:** وجود بالقوه مشکل عاملیت^۱ در مدیریت دارایی^۲ توسط مدیران نهادهای مالی، می‌تواند سبب اثرگذاری این نهادها بر قیمت دارایی‌ها شود؛ مانند حباب‌های قیمتی، بحران‌های مالی آسیای جنوب شرقی، روسیه و مکزیک.
- **ارزیابی و نظارت مستمر بر طرح‌های سرمایه‌گذاری:** نهادهای مالی انگیزه و امکانات قوی‌تری را در زمینه ارزیابی و نظارت بر کارکرد پروژه‌ها دارند.
- **انتقال ریسک:** نهادهای مالی، تسهیل‌کنندگان انتقال ریسک می‌باشند.
- **هزینه‌های مشارکت:** نهادهای مالی می‌توانند هزینه‌های مشارکت در بازارها، به‌ویژه بازارهای مشتقه را به واسطه تخصیص بالاتر کاهش دهند. (فقهی کاشانی، ۱۳۹۲)

جدول شماره ۱: وظایف اصلی و نقش نظام مالی

وظایف اصلی نظام مالی	نقش نظام مالی
ایجاد اعتبار و پول	کاهش میزان ریسک و توزیع آن
مدیریت نظام پرداخت‌ها و تسهیل آن	به حداقل رساندن هزینه‌های معاملاتی
برقراری ارتباط میان پس‌انداز و سرمایه	انتقال نقدینگی

مأخذ: والی‌نژاد، ۱۳۸۸

در مجموع، یک بازار مالی کارا (انجام معاملات به سهولت در قیمت‌های نزدیک به ارزش منصفانه^۳ ابزار مورد مبادله)، نقد (قابلیت انتقال سریع و آسان حجم‌های متنابهی از دارایی‌ها، در قیمت‌های منعکس‌کننده ارزش جریان وجوه آتی دارایی‌ها) و عمیق (تعداد زیاد خریدار و فروشنده،

^۱ Agency Problem^۲ Assets Management^۳ Fair Value

به‌طوری که حجم وسیعی از تجارت بتواند با نوسانات قیمتی اندک، نقل و انتقال یابد) می‌تواند تجارت دارایی‌ها و انتشار ابزارهای جدید را تسهیل نماید.

مبانی نظری و تجربی نقش نظام مالی در رشد اقتصادی

تأثیر بازارهای مالی بر رشد اقتصادی به تجهیز پس‌اندازها و تخصیص منابع محدود نمی‌شود، بلکه بسط نقدشوندگی، کاهش هزینه تجهیز منابع مالی، تسهیل مدیریت ریسک، پایش مدیریتی و تسهیل مبادلات سایر مجراهایی است که عامل رشد و توسعه اقتصادی را فراهم می‌نماید. به جرأت می‌توان گفت بدون عملکرد مناسب مجموعه بازارهای مالی، دستیابی به قابلیت‌ها و توانایی‌های کامل یک اقتصاد دشوار و حتی غیرممکن خواهد بود. در خصوص گسترش نسبی نظام‌های مالی بانک محور^۱ و بازارمحور^۲ و کارایی آنها، مطالعات گوناگونی در کشورهای مختلف انجام شده است. در سیستم‌های بانک محور، بانک‌ها به عنوان واسطه‌گرهای مالی، نقش هدایت‌کننده‌ای در تحرک پس‌اندازها، توزیع سرمایه، نظارت بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مدیران بنگاه‌ها و تأمین ابزارهای مدیریت ریسک ایفا می‌کنند. لذا واسطه‌گری مالی کارایی سرمایه‌ها را ارتقا داده و به افزایش رشد اقتصادی منجر می‌شود. در سیستم‌های بازار محور، بازارهای اوراق بهادار مثل بازار سهام در هدایت پس‌انداز جامعه به سمت بنگاه‌ها، اعمال کنترل‌های شرکتی و تسهیل مدیریت ریسک نسبت به بانک‌ها نقش مهم‌تری دارند. در چند دهه گذشته در خصوص اینکه سیستم مالی بانک محور مطلوب‌تر است یا سیستم مالی بازار محور، بحث‌های علمی فراوانی وجود داشته است. موفقیت سیستم بازار محور در آمریکا و انگلیس از یک سو و نقش اساسی نظام مالی بانک محور در پیشرفت اقتصادی آلمان و ژاپن موجب گردید که هر دو سیستم بانک محور و بازار محور طرفداران خود را داشته باشند (چاکرا بورتی و ری، ۲۰۰۶). عمده مطالعات تجربی بین‌المللی صورت گرفته در این زمینه، با هدف تبیین رابطه نوع ساختار مالی و رشد بلندمدت اقتصادی انجام پذیرفته است. با توجه به اینکه مرز مشخصی برای تشخیص ساختارهای بازارمحور و بانک محور معرفی نشده است، تعیین نوع ساختار بازار در این مطالعات اغلب با استفاده از سه شاخص فعالیت نسبی، اندازه نسبی و کارایی نسبی بازار سرمایه نسبت به بازار پول و شاخص ترکیبی این سه شاخص صورت گرفته است. در جدول شماره (۲) به طور خلاصه نتایج مطالعات تجربی صورت گرفته در این ارتباط ارائه شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود نتایج اغلب تحقیقات حاکی

¹ Bank-based

² Market-based

³ Chakraborty & Ray

از آن است که نوع ساختار مالی (بانک‌محور یا بازارمحور بودن) بر عملکرد بخش حقیقی اقتصاد تاثیر معنی‌داری ندارد و بخش حقیقی متاثر از عملکرد ساختار مالی است.

جدول شماره ۲: نتایج مطالعات تجربی در مورد رابطه ساختار مالی و رشد اقتصادی

پژوهشگر	سال	یافته‌های پژوهش
گروشنکرون ^۱	۱۹۶۲	بر اساس شواهد تاریخی حاصل از بررسی بازارهای انگلستان، روسیه، آلمان و ایتالیا به این نتیجه می‌رسد که وقتی رشد اقتصادی شروع می‌شود، تأمین مالی مستقیم به تدریج جایگزین تأمین مالی غیرمستقیم می‌شود.
هلویگ و راجان ^۲	۱۹۹۱ ۱۹۹۲	بانک‌های پر قدرت بر اثر رانت‌های اطلاعاتی در دسترس خود و محافظت از شرکت‌های تأسیس شده‌ای که با بانک‌ها رابطه نزدیکی دارند، مانع رقابت و ابداعات جدید در بازار می‌شوند.
راجان ^۳	۱۹۹۲	تأمین مالی بازارمحور علائم قیمتی را انتقال می‌دهد که موجب می‌گردد بنگاه‌ها به سوی سرمایه‌گذاری‌های ارزشمند سوق داده شوند و در مقابل سیستم بانک محور جریان نقدی بنگاه را تضعیف می‌کند. به علاوه، سیستم بانک محور بر رشد کشورهایی با سیستم قانونی و حقوقی ضعیف، مؤثرتر است، در حالی که سیستم بازار محور در سیستم های قانونی و حقوقی قوی مزیت دارد.
بوت و تاکور ^۴	۱۹۹۷	نظام مالی بهینه بر اساس سابقه اعتباری وام‌گیرندگان گرایش‌های متفاوتی نسبت به واسطه‌گری بانک یا بازار خواهد داشت: به طوری که اگر سابقه اعتباری وام‌گیرندگان نسبتاً بد باشد، نظام مالی بهینه به واسطه‌گری بانک و در صورتی که سابقه اعتباری وام‌گیرندگان نسبتاً خوب باشد به سمت واسطه‌گری بازار گرایش خواهد داشت. بنابراین، آن‌ها به طور ضمنی واسطه‌گری بازار را نسبت به واسطه‌گری بانک، برتر می‌دانند زیرا عدم تقارن اطلاعاتی در بانک‌ها ضعیف‌تر از بازار است.
لاپورتا و لویز ^۵	۱۹۹۸	محیط قانونی سالم شرط لازم شکل‌گیری بازارهای سرمایه بزرگ است. محیط قانونی ناسالم به افزایش تمرکز مالکیت، کاهش دسترسی به تأمین مالی از طریق حق مالی، کوچک‌ماندن بازار حق مالی و بدهی منجر می‌شود. همچنین در سیستم‌های قانونی‌ای که از اعتباردهندگان شدیداً حمایت می‌شوند و محیط‌های قانونی‌ای که به طور جدی‌تری اجرایی‌شدن قراردادهای ضمانت می‌کنند، بازارهای بدهی و حقوق مالی عملکرد مؤثرتری دارند.

¹ Gerschenkron

² Hellwig and Rajan,

³ Rajan

⁴ Boot and Thakor

⁵ La Porta and Lopez-de-Silanes

ادامه جدول شماره ۲: نتایج مطالعات تجربی در مورد رابطه ساختار مالی و رشد اقتصادی

پژوهشگر	سال	یافته‌های پژوهش
راجان و زینگالس ^۱	۱۹۹۸	بانک‌های قدرتمند در مقایسه با بازارهای رقابتی ^۲ بهتر می‌توانند بنگاه‌ها را به بازپرداخت بدهی‌های خود مجبور نمایند، به خصوص در کشورهایی با قابلیت ضعیف اجرای قراردادها. نبود چنین بانک‌هایی ممکن است موجب بی‌میلی سرمایه‌گذاران در مشارکت در توسعه صنعتی کشورهایی فاقد این نوع مؤسسات شود.
بک و لوین	۲۰۰۲	در رشد صنایع مختلف تشکیل سرمایه جدید و تخصیص کارای سرمایه در کشورهای مختلف، بانک‌محور بودن یا بازارمحور بودن اهمیت ندارد.
چاکرابورتی و رای	۲۰۰۶	نمی‌توان بیان نمود که کدام ساختار مالی بر رشد اثر بیشتری دارند و نرخ رشد بستگی به کارایی نهادهای مالی و حقوقی دارد؛ اما سیستم بانک محور علی‌رغم اینکه در رشد با سیستم بازار محور یکسان است، عملکرد بهتری در سایر ابعاد است و به عنوان مثال سرمایه‌گذاری سرانه بالاتری دارد و توزیع درآمد بهتر در این سیستم است.
یونزوا و عزیز	۲۰۱۰	نظام تأمین مالی بازار محور منجر به کاراتر شدن انباشت سرمایه می‌گردد، در حالی که سیستم بانک‌محور در یک اقتصاد توسعه یافته مالی موجب بالا رفتن بهره‌وری می‌شود، اما این تحقیق به این نتیجه رسید که ساختار مالی بر عملکرد حقیقی اقتصاد اثر معناداری ندارد.
آریزه و همکاران	۲۰۱۸	سیستم تأمین مالی بانک محور و بازار محور رقیب هم نیستند و می‌توانند در تعامل هم بوده و مکمل باشند.

مأخذ: یافته‌های پژوهش و نادعلی و همکاران (۱۳۹۶)

در مجموع، بانک‌ها می‌توانند نقش مهمی در رشد تولید و رشد اقتصادی از طریق خلق اعتبار و تخصیص کارای سرمایه داشته باشند. با هدایت منابع مالی به سمت بنگاه‌هایی که می‌توانند آن را به‌طور کاراتر استفاده کنند، بانک‌ها وظایف اساسی همچون تحلیل ریسک اعتباری، نظارت و نقد کردن وام‌های غیرقابل دوام را انجام می‌دهند. این فرایند نه تنها مانع از قفل شدن منابع در فعالیت‌های غیرمولد می‌شود، بلکه سرمایه را برای بنگاه‌های جدید و در حال گسترش آزاد می‌کند و به این ترتیب از ایده تخریب خلاق شومپیتر به عنوان محرک نوآوری و رشد حمایت می‌کند. بانک‌های قوی و دارای سرمایه کافی بهترین جایگاه را برای این کار دارند؛ زیرا می‌توانند هم اصطکاک‌ها را کاهش دهند و هم محدودیت‌های مالی را سبک کنند و اطمینان حاصل کنند که سرمایه به سمت بخش‌های پویا و مولد جریان می‌یابد. شواهد نشان می‌دهد کشورهایی با نظام مالی توسعه یافته در باز تخصیص منابع،

¹ Rajan and Zingales² Atomistic markets

تأمین مالی صنایع با ارزش افزوده در حال رشد و خروج سرمایه از صنایع رو به افول کارآمدتر هستند. برعکس هنگامی که بانک‌ها سرمایه کافی ندارند، ممکن است این فرایند را با روی آوردن به وام‌دهی زامبی مختل کنند، یعنی سرپا نگه داشتن وام گیرندگان ورشکسته به جای تخصیص سرمایه به بنگاه‌های مولد، همانطور که در دهه از دست رفته ژاپن دیده شد. بنابراین بخش بانکی نیرومند برای تداوم رشد از طریق خلق اعتبار کارآ و بازتخصیص منابع ضروری است (کیارسی، ۱۴۰۴).

تبیین وضع موجود و واقعیت‌های آشکار شده نظام بانکی و تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در ایران

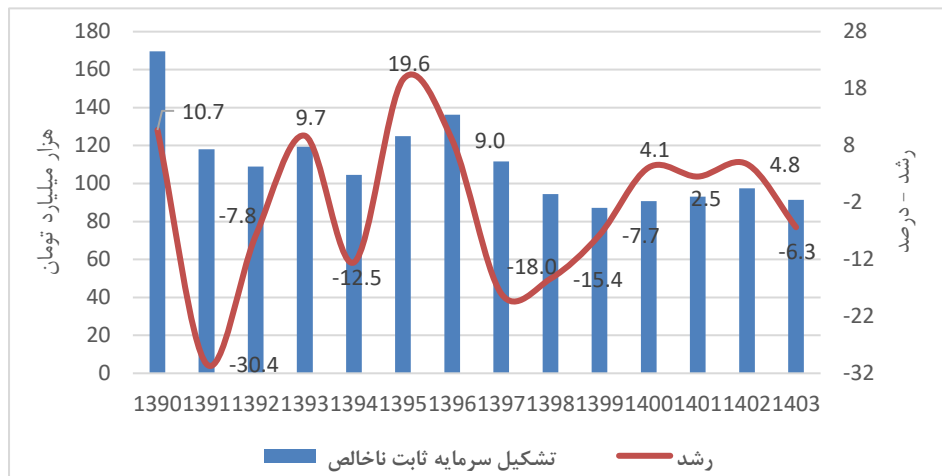
روند نزولی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و سطح موجودی سرمایه کشور

بررسی روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص طی دوره ۱۳۹۰-۱۴۰۳ نشان می‌دهد این متغیر به شدت تحت تأثیر تحولات اقتصادی و سیاسی قرار داشته و در برخی سال‌ها حتی سطح سرمایه‌گذاری از استهلاک انباشت سرمایه موجود نیز کمتر بوده است. از نظر آماری و در مقایسه با عملکرد یک دهه گذشته، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۰ (به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰) حدود ۱۷۰ هزار میلیارد تومان (همت) بوده است که پس از آن با روندی نزولی به پایین‌ترین سطح خود یعنی ۸۷/۲ همت (۵۱ درصد سال ۱۳۹۰) در سال ۱۳۹۹ رسید. تشکیل سرمایه در کشور از سال ۱۳۹۹ به بعد، به دلیل افزایش نا اطمینانی‌ها ناشی از شیوع بیماری کووید-۱۹، نوسان شدید نرخ ارز و تشدید تحریم‌ها، با رشدهای اندکی مواجه بوده است و در این سال‌ها سطح تشکیل سرمایه فاصله زیادی با سال ۱۳۹۰ داشته است. بر اساس برآورد صورت‌گرفته، تشکیل سرمایه در سال ۱۴۰۳ (به قیمت ثابت ۱۳۹۰) با کاهش ۶/۳ درصد، به سطح ۹۱/۳ همت رسیده که با سطح سال ۱۳۹۶ نیز فاصله دارد و معادل ۵۴ درصد سال ۱۳۹۰ است (نمودار شماره ۱).

با توجه به این روند، اصلاح محیط اقتصاد سیاسی کشور و اتخاذ سیاست‌های فعالانه جهت ایجاد محیط باثبات و امن و تحریک سرمایه‌گذاری برای دستیابی به رشدهای بالا و بلندمدت (رشد ۸ درصدی برنامه هفتم توسعه) امری اجتناب‌ناپذیر است.^۱

^۱ اطلاعات بخش ۴ مقاله عمدتاً برگرفته از گزارش سوری (۱۴۰۴) است.

نمودار شماره ۱: رشد و ارزش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به قیمت ثابت ۱۳۹۰



مأخذ: مرکز آمار ایران (رقم سال ۱۴۰۳ بر اساس اطلاعات نه ماهه برای کل سال برآورد شده است) و سوری (۱۴۰۴)

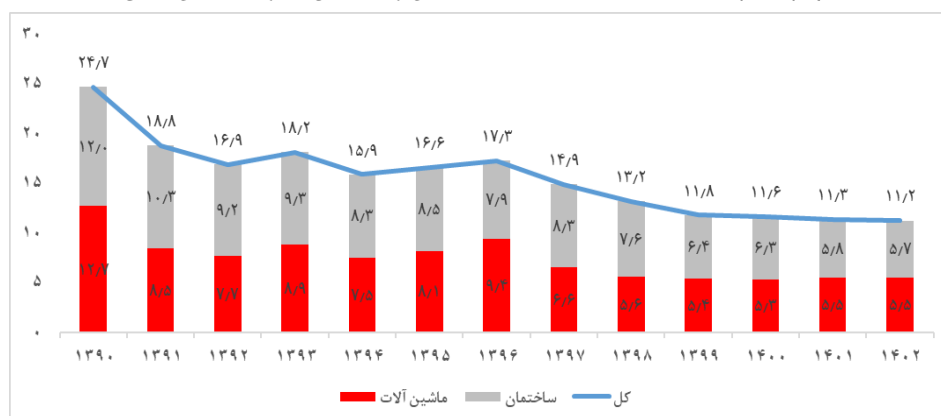
بررسی‌ها نشان می‌دهد رشد منفی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در برخی سال‌های دهه ۱۳۹۰ و حتی در سال ۱۴۰۱ کمتر از نرخ استهلاک انباشت سرمایه بوده است، منجر به رشد منفی تشکیل سرمایه ثابت خالص شده و به تبع آن، انباشت سرمایه با روند کاهشی مواجه شده است. این روند نشان می‌دهد که نه تنها رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در این دوره نتوانسته موتور رشد اقتصادی ایران (که به‌طور متوسط حدود ۱/۹ درصد طی دوره ۱۳۹۰-۱۴۰۲ بوده) را فعال کند، بلکه به‌طور غیرمستقیم با کاهش انباشت سرمایه از سال ۱۳۹۶ به بعد، به تضعیف ظرفیت‌های تولیدی اقتصاد و کاهش توان تولید کالاها و خدمات منجر شده است. امری که به معنای انتقال منحنی امکانات تولید کشور به سمت پایین و برآیند آن، کاهش توان اقتصادی و کاهش سطح رفاه عمومی در کشور بوده است.

افت نسبت سرمایه‌گذاری به تولید

نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی (GDP) به‌عنوان یکی از شاخص‌های کلیدی برای ارزیابی سطح سرمایه‌گذاری در یک کشور نسبت به اندازه کل اقتصاد آن مورد استفاده قرار می‌گیرد. این شاخص نه تنها نشان‌دهنده میزان تمایل به سرمایه‌گذاری در اقتصاد است، بلکه از منظر تحلیلی نیز بیانگر چرخه‌های تجاری در یک اقتصاد محسوب می‌شود؛ به‌طوری که معمولاً در دوره‌های رونق

اقتصادی این نسبت افزایش یافته و در دوره‌های رکود کاهش می‌یابد. بررسی روند این شاخص (بر اساس قیمت‌های ثابت ۱۳۹۰) نشان می‌دهد که این نسبت از ۲۴/۷ درصد در سال ۱۳۹۰ به ۱۱/۲ درصد در سال ۱۴۰۲ کاهش یافته است. این کاهش چشمگیر، گویای آن است که در مقایسه با حجم واقعی فعالیت‌های اقتصادی کشور، سرمایه‌گذاری بسیار محدودتری صورت گرفته و در نتیجه، ظرفیت تولیدی آینده اقتصاد با محدودیت مواجه خواهد شد (نمودار شماره ۲).^۱

نمودار شماره ۲: نسبت تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و اجزای آن به تولید ناخالص داخلی



مأخذ: مرکز آمار ایران و سوری (۱۴۰۴)

کاهش سهم سرمایه از رشد اقتصادی کشور

در جدول شماره (۳)، جایگاه و سهم سرمایه، نیروی کار و بهره‌وری کل عوامل تولید در هر واحد رشد اقتصادی کشور طی برنامه‌های مختلف توسعه ارائه شده است. طبق اطلاعات مندرج در این جدول، سهم سرمایه در رشد اقتصادی کشور در طول برنامه‌های توسعه با روندی نزولی مواجه بوده است؛ به‌گونه‌ای که در دوره زمانی ۱۳۹۶-۱۴۰۱ (مطابق با برنامه ششم توسعه)، به پایین‌ترین سطح خود از سال ۱۳۷۹ (سال آغاز برنامه سوم توسعه) رسیده است. عملکرد اقتصاد ایران در این بازه زمانی نشان می‌دهد بهره‌وری کل عوامل تولید (TFP) به‌ویژه در سال‌های اخیر (۱۳۹۶ تا ۱۴۰۱)، به مهم‌ترین منبع رشد اقتصادی کشور تبدیل شده است. این در حالی است که نقش سرمایه‌گذاری به‌عنوان یکی از موتورهای اصلی رشد اقتصادی، کاهش یافته و از جایگاه پیشین خود فاصله گرفته است. این تغییر ساختاری در منابع

^۱ همان

رشد اقتصادی، از یکسو می‌تواند نشانگر بهبود نسبی در بهره‌وری باشد، اما از سوی دیگر زنگ خطری برای افت سرمایه‌گذاری و فرسایش ظرفیت‌های تولیدی کشور نیز به شمار می‌رود؛ چرا که استمرار رشد اقتصادی بدون تقویت سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات، زیرساخت‌ها و فناوری‌های نوین، در بلندمدت پایدار نخواهد بود. به بیان دیگر، در بلندمدت انباشت سرمایه نمی‌تواند به دلیل کاهش بازدهی نهایی سرمایه، عامل رشد اقتصادی باشد، مگر به موازات آن، بهره‌وری کل عوامل تولید به‌عنوان منبع رشد، تقویت گردد. در بلندمدت (۱۳۹۰-۱۴۰۲) سهم رشد بهره‌وری کل عوامل تولید در رشد اقتصادی ایران منفی ۳/۸ درصد^۱، سرمایه ۵۸/۸ درصد و نیروی کار ۴۵ درصد بوده است. این وضعیت در واقع حاکی از سرمایه‌گذاری با بازدهی نزولی است.

جدول شماره ۳: سهم منابع رشد در برنامه‌های مختلف توسعه ایران

منابع رشد	برنامه سوم (۱۳۷۹-۱۳۹۳)	برنامه چهارم (۱۳۸۴-۱۳۹۵)	برنامه پنجم (۱۳۹۰-۱۳۹۵)	برنامه ششم (۱۳۹۶-۱۴۰۱)	متوسط دوره (۱۳۹۰-۱۴۰۲)
بهره‌وری کل عوامل تولید	۲۰.۰	۱۲.۲۸	-۳۷.۷۰	۵۶.۰۹	-۳.۸۶
نیروی کار	۸۰.۰	۷.۲۶	۳۷.۷۹	۲۷.۲۷	۴۵.۰۳
سرمایه		۸۰.۲۸	۹۸.۸۵	۱۶.۶۴	۵۸.۸۲
تولید ناخالص داخلی	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰

مأخذ: سوری (۱۴۰۴)

کاهش سهم بخش‌های مولد از تسهیلات بانکی

همانطور که در جدول شماره (۴) مشاهده می‌شود سهم بخش بازرگانی و خدمات از تسهیلات بانکی با یک روند صعودی از ۱۷/۶ درصد در برنامه اول توسعه به ۵۲/۳ درصد در برنامه ششم توسعه افزایش یافته است (حدود ۳ برابر). در مقابل سهم بخش‌های تولیدی و مولد همچون کشاورزی از ۱۶/۵ درصد به ۷/۵ درصد، سهم بخش صنعت و معدن از ۲۹/۲ درصد به ۲۰/۹ درصد و سهم بخش مسکن و ساختمان از ۲۹/۷ درصد به ۱۸/۹ درصد کاهش یافته است. به بیان دیگر، به دلیل نبود استراتژی مشخص توسعه‌ای

^۱ این سهم در برنامه ششم توسعه نسبت به برنامه پنجم توسعه تقویت شده است.

در کشور و نبود سیاست هدایت اعتباری در سال‌های برنامه چهارم توسعه به بعد، شاهد کاهش سهم بخش مولد از تسهیلات بانکی هستیم.

جدول شماره ۴: سهم بخش‌های مختلف اقتصادی از مانده خالص تسهیلات اعطائی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری (درصد)

برنامه توسعه	بازرگانی داخلی، خدمات و متفرقه	کشاورزی	صنعت و معدن	ساختمان و مسکن	سایر (۱)	جمع
اول	۱۷.۶	۱۶.۵	۲۹.۲	۲۹.۷	۷.۱	۱۰۰
دوم	۱۵.۸	۲۰	۳۱.۱	۲۹.۸	۳.۳	۱۰۰
سوم	۲۱.۷	۱۷.۶	۳۱.۸	۲۵.۹	۳.۱	۱۰۰
چهارم	۳۳.۵	۱۳.۸	۲۶.۸	۲۴.۴	۱.۵	۱۰۰
پنجم	۴۱.۳	۹.۹	۲۰.۲	۲۷.۸	۰.۸	۱۰۰
ششم	۵۲.۳	۷.۵	۲۰.۹	۱۸.۹	۰.۴	۱۰۰

مأخذ: گزارش‌های سال‌های مختلف بانک مرکزی و اخباری (۱۴۰۲)؛ ۱- سایر تا سال ۱۳۷۲ شامل بخش‌های «سرمایه‌گذاری مستقیم و مشارکت» و «سایر» بوده، لیکن از سال ۱۳۷۳ به بعد صرفاً شامل بخش «صادرات» می‌باشد.

تغییر اندک سهم بخش‌های اقتصادی از تولید ناخالص داخلی

همانطور که در جدول شماره (۵) ملاحظه می‌شود سهم بخش‌های مختلف از تولید ناخالص داخلی بدون نفت در طی اجرای شش برنامه توسعه در کشور تغییرات اندکی داشته است. اما نکته عدم حساسیت عملکرد بخش خدمات در تولید و اشتغال نسبت به سهم از مانده خالص تسهیلات اعطائی به این بخش است. به بیان دیگر، در حالیکه سهم بخش خدمات از مانده خالص تسهیلات اعطائی در طول برنامه‌های توسعه افزایشی بوده است، لیکن سهم آن از تولید ناخالص داخلی همواره در حدود ۶۰ درصد بوده که بیانگر فقدان سیاست هدایت اعتبار در دهه‌های متمادی در کشور است.

جدول شماره ۵: سهم بخش‌های مختلف از تولید ناخالص داخلی بدون نفت (به قیمت پایه) به قیمت‌های جاری (درصد)

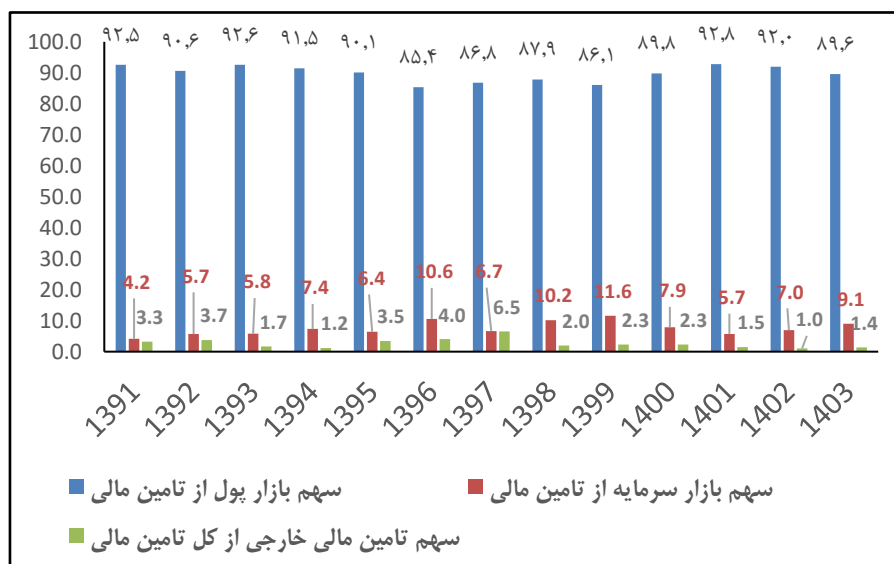
برنامه توسعه	کشاورزی	صنعت و معدن	ساختمان	خدمات	جمع
اول	۱۳.۳	۱۹.۹	۷.۸	۵۹	۱۰۰
دوم	۱۱.۸	۲۱	۶۶	۶۰.۷	۱۰۰
سوم	۹.۱	۲۱.۹	۸.۱	۶۰.۹	۱۰۰
چهارم	۸.۱	۲۰.۵	۸.۸	۶۲.۶	۱۰۰
پنجم	۱۰.۳	۲۲.۳	۷.۲	۶۰.۲	۱۰۰
ششم	۱۳.۵	۲۶	۶.۵	۵۴.۱	۱۰۰

مأخذ: گزارش‌های سال‌های مختلف بانک مرکزی و اخباری (۱۴۰۲)

بانک محور بودن تأمین مالی

بررسی سهم بازار پول، بازار سرمایه و تأمین مالی خارجی از کل تأمین مالی کشور نشان می‌دهد که سهم بازار پول از تأمین مالی اقتصاد در حوالی ۹۰ درصد بوده است (نمودار شماره ۳). به بیان دیگر، بازار سرمایه از تعمیق لازم برخوردار نبوده و بخش خارجی به دلیل تحریم‌های مختلف اقتصادی سهم ناچیزی از تأمین مالی در کشور را داشته‌اند. در مقابل، تأمین مالی کشور بانک محور بوده است، اما به دلیل نداشتن سیاست هدایت اعتباری مشخص، منابع به سمت فعالیت‌های مولد و صنایع و زیرساخت‌های مهم و اصلی کشور هدایت نشده‌اند که نتیجه آن متوسط رشد نزدیک صفر طی یک دهه اخیر بوده است.

نمودار شماره ۳: سهم بازار پول، بازار سرمایه و تأمین مالی خارجی از کل تأمین مالی (درصد)



- آمار تأمین مالی خارجی سال ۱۴۰۳، براساس عملکرد نه ماهه ابزارهای مالی خارجی محاسبه شده است. توضیح آنکه در این محاسبات، سهم بازار پول شامل تسهیلات پرداختی در شبکه بانکی، تأمین مالی از طریق فروش اوراق مشارکت (به غیر از دولت)، اوراق گام منتشره و اعتبار اسنادی داخلی می‌باشد. سهم بازار سرمایه شامل عرضه اولیه، تأسیس شرکت‌های سهامی عام، افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام از محل مطالبات حال شده سهام‌داران و آورده نقدی و انتشار انواع ابزارهای تأمین مالی به

استثناء اوراق گام عرضه شده در بازار سرمایه می‌باشد. همچنین در تأمین مالی خارجی، ابزارهای مالی خارجی (همانند فاینانس، فاینانس خودگردان، اعتبارات اسنادی یوزانس، ریفاینانس، وام‌ها و غیره)، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و بیع متقابل در حوزه نفت و گاز محاسبه شده است.

بررسی اجمالی شاخص‌های سلامت شبکه بانکی نشان می‌دهد بانک‌ها با چالش‌های جدی و ساختاری مواجه‌اند که تحقق اهداف کلان سرمایه‌گذاری و تولید را با مانع روبرو ساخته است. براساس صورت‌های مالی حسابرسی شده سال ۱۴۰۳ از ۲۸ بانک و مؤسسه اعتباری کشور، نسبت کفایت سرمایه ۱۷ بانک کمتر از ۸ درصد بوده و ۷ بانک نیز کفایت سرمایه منفی داشته‌اند. نسبت کفایت شبکه بانکی نیز ۱/۷۵ درصد بوده است. نسبت مطالبات غیرجاری با روند صعودی به ۱۰/۵ درصد در پایان سال ۱۴۰۳ رسیده است (برای تسهیلات ریالی ۶/۱ درصد و ارزی ۲۰/۹ درصد) که نکته مهم سهم حدود ۷۵ درصدی مطالبات مشکوک‌الوصول از کل مطالبات غیرجاری است. زیان انباشته شبکه بانکی به حدود ۴۷۹ هزار میلیارد تومان در پایان سال ۱۴۰۳ بالغ شده است که نشانه سودآوری پایین و حجم بالای زیان انباشته است. بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بالغ بر ۹۴۵ هزار میلیارد تومان بود که ۷۷ درصد آن را اضافه برداشت بانک‌ها تشکیل داده است، ولی در مقابل حدود ۱۳۸۰ همت از بخش دولتی طلب دارند (مرکز ملی تأمین مالی، ۱۴۰۴).

چالش‌های ساختاری و نهادی تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط در کشورهای در حال توسعه و ایران^۱

چالش‌های ساختاری و نهادی کشورهای در حال توسعه

در کشورهای در حال توسعه، سیستم‌های تأمین مالی و اعتباردهی با مجموعه‌ای از چالش‌های ساختاری و نهادی روبرو هستند که مانع از کارآمدی این سیستم‌ها در تخصیص منابع مالی به بخش‌های مولد و استراتژیک می‌شود. این چالش‌ها به ویژه بر سیاست‌های تخصیص بهینه منابع تأثیر می‌گذارند. در بسیاری از اقتصادهای در حال توسعه، ناکارآمدی در تخصیص اعتبارات عمدتاً ریشه در چالش‌های ساختاری و ضعف زیرساخت‌های نهادی دارد. از یک‌سو، فقدان پایگاه‌های داده جامع و نظام‌های اعتبارسنجی در سطوح بخشی و بنگاهی، امکان هدایت اثربخش منابع مالی به فعالیت‌های مولد را با اختلال مواجه می‌سازد. از سوی دیگر، ساختار ناپایدار و ظرفیت‌های محدود بنگاه‌های کوچک و متوسط، دستیابی آنان به تسهیلات بانکی را دشوار کرده است. این دو چالش، در تعامل با یکدیگر، به گسترش نابرابری در دسترسی به

^۱ این بخش برگرفته از مقاله نادعلی و محبی‌نیا (۱۴۰۴) است.

منابع مالی منجر شده‌اند. در کنار عوامل یاد شده، سایر کاستی‌ها و اختلالات ساختاری در نهادهای نظام بانکی و مالی در کشورهای در حال توسعه، تخصیص اعتبار در این کشورها را با مشکلات عدیده‌ای مواجه کرده است. از جمله چالش‌های اصلی این کشورها به شرح زیر است:

کمبود زیرساخت‌های اطلاعاتی و پایگاه‌های داده

یکی از مشکلات عمده در کشورهای در حال توسعه، کمبود داده‌های دقیق و جامع برای ارزیابی اعتباری است. به‌طور معمول، بانک‌ها و مؤسسات مالی در این کشورها دسترسی محدودی به اطلاعات مالی و تجاری دارند که موجب ناتوانی در ارزیابی دقیق ریسک‌های اعتباری می‌شود. این مشکل منجر به تخصیص ناکارآمد منابع مالی و ناکارآمدی در هدایت اعتبارات به بخش‌های مولد و استراتژیک می‌شود. اجرای موفق تخصیص اعتبار مستلزم تخصیص هدفمند منابع مالی به بخش‌هایی از اقتصاد است که از منظر بهره‌وری، مزیت نسبی، یا اولویت‌های راهبردی توسعه، در موقعیت بالاتری قرار دارند. تحقق هدف مزبور در گرو دسترسی نهادهای سیاست‌گذار، به داده‌های علمی و بروزرسانی شده از عملکرد و برون‌دادهای اقتصادی، ظرفیت جذب سرمایه، بهره‌وری، صادرات‌پذیری، اشتغال‌زایی و سایر اطلاعات تکمیلی و الزامات تقاضای اعتباری هر بخش اقتصادی است. در غیاب چنین داده‌هایی، تصمیم‌گیری در مورد تخصیص منابع، اغلب مبتنی بر مصلحت و فشارهای سیاسی، تعارض منافع یا سایر فرضیات نادرست خواهد بود که در نهایت انحراف منابع از اهداف توسعه‌ای را رقم خواهد زد (وید^۱ (۲۰۱۸)، ردریک^۲ (۲۰۰۴)). با این حال، در بسیاری از کشورهای در حال توسعه، یکی از موانع اساسی در تحقق هدف مذکور، نبود پایگاه‌های داده اطلاعاتی دقیق، قابل استناد و نظام‌مند مرتبط با عملکرد و وضعیت اعتباری بخش‌های مختلف اقتصادی است. برای مثال، در کشورهایی نظیر چین، ژاپن، کره جنوبی و آلمان، توسعه تدریجی سامانه‌های آماری و اطلاعاتی مرتبط با عملکرد بخشی و پیوند آن‌ها با سیاست‌های اعتباری، یکی از عوامل تسهیل‌گر در اجرای موفق سیاست‌های صنعتی و اعتباری و تخصیص هوشمندانه اعتبارات بوده است (یوشینو و تقی‌زاده^۳ (۲۰۱۹)). در مقابل، در کشورهایی نظیر آرژانتین یا نیجریه، فقدان اطلاعات دقیق درباره نیازهای بخش‌های اقتصادی، موجب شد اعتبارها به بخش‌های کم بازده یا پرریسک هدایت شود و به شکست سیاست‌های حمایتی بی‌انجامد. از سوی دیگر، چالش مشروح در سطوح کلان-بخش و ضرورت ایجاد پایگاه‌های داده و آمار جامع اعتباری،

¹ Wade

² Rodrik

³ Yoshino & Taghizadeh-Hesary

در سطوح بنگاه‌های تولیدی نیز قابل تسری است، به‌ویژه برای بنگاه‌های کوچک و متوسط که سهم قابل توجهی از اشتغال و تولید در اقتصادهای در حال توسعه را بر عهده دارند. نبود زیرساخت‌های اعتبارسنجی جامع و عدم ثبت رسمی اطلاعات مالی در بسیاری از این بنگاه‌ها، ارزیابی ریسک اعتباری را برای بانک‌ها با دشواری مواجه می‌سازد. بررسی‌ها نشان می‌دهند؛ بانک‌ها به دلیل فقدان اطلاعات مالی شفاف، نبود وثایق معتبر، و هزینه‌های بالای نظارت بر وام‌های خرد، در ارائه تسهیلات به SMEs تمایل کمتری نشان می‌دهند (بک و دمیرچی (۲۰۰۶)، دی‌لاتور و همکاران (۲۰۱۱)). در نتیجه، حتی بسیاری از بنگاه‌هایی که از نظر عملیاتی و فنی نیز مستعد رشد هستند، به دلیل محدودیت‌های اطلاعاتی، از دسترسی به تسهیلات رسمی محروم می‌مانند. در مقابل، در کشورهایی که سرمایه‌گذاری قابل توجهی در توسعه سامانه‌های اطلاعات اعتباری انجام شده است، عملکرد شبکه بانکی در شناسایی متقاضیان واجد شرایط بهبود یافته و انحراف اعتبارات به شدت کاهش یافته است. برای مثال، کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۱ از پایگاه‌های داده تراکنشی و سابقه اعتباری دیجیتال برای ارزیابی دقیق رفتار اعتباری بنگاه‌ها بهره می‌برند^۲ و در ژاپن و کره جنوبی، نظام‌های اعتبارسنجی بانکی به صورت نظام‌مند به داده‌های بخش‌های صنعتی و کسب‌وکارها متصل شده‌اند^۳ (تسوروتا ۲۰۲۴).

در مجموع، فقدان زیرساخت‌های اطلاعاتی مبتنی بر داده‌های آماری حقیقی در هر دو سطح بخشی و بنگاهی، مانعی جدی در راستای بهینه‌سازی تخصیص منابع محسوب می‌شود. این مسئله نه تنها شناسایی و دقت در هدف‌گذاری بخش‌های اولویت‌دار را کاهش می‌دهد، بلکه مانع از شمول مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط نیز خواهد شد. لذا توسعه پایگاه‌های داده و آمار اقتصادی، تقویت نظام‌های اعتبارسنجی بر مبنای پایگاه‌های مزبور و ارتقاء شفافیت اطلاعات مالی بنگاه‌ها، از الزامات کلیدی برای تخصیص منابع جهت سرمایه‌گذاری و تولید به شمار می‌رود.

ساختار ضعیف نظام بانکی و مالی

سیستم‌های بانکی و مالی در کشورهای در حال توسعه معمولاً از ضعف‌های قابل توجهی رنج می‌برند. از جمله مشکلات اصلی می‌توان به کمبود رقابت در بازار مالی، ضعف در مقررات نظارتی، و کاهش اعتماد عمومی به نهادهای مالی اشاره کرد. این ضعف‌ها باعث می‌شوند که سیاست‌های اعتباری و

^۱ OECD

^۲ OECD, 2018

^۳ Tsuruta, 2024

تخصیص منابع به درستی اجرا نشوند و منابع به سمت بخش‌های مولد هدایت نشوند (لی‌ون و لوین^۱، ۲۰۰۹).

مشکلات در زمینه نقدینگی و تأمین منابع مالی

در بسیاری از کشورهای در حال توسعه، مشکلات نقدینگی و کمبود منابع مالی کافی به ویژه در دوران بحران‌های اقتصادی یا نوسانات بازار، ایجاد می‌شود. این مشکل به دلیل وابستگی به منابع خارجی و نوسانات اقتصادی رخ می‌دهد و موجب می‌شود که بانک‌ها و مؤسسات مالی قادر به تأمین اعتبارات برای بخش‌های مختلف اقتصادی به ویژه SMEs و بخش‌های تولیدی نباشند (بانک جهانی، ۲۰۱۶).

عدم توسعه ابزارهای مالی نوین و متنوع

در کشورهای در حال توسعه، ابزارهای مالی نوین مانند تأمین مالی زنجیره‌ای، فین‌تک‌ها و تأمین مالی جمعی هنوز به طور گسترده توسعه نیافته‌اند. این ابزارها می‌توانند به بهبود دسترسی به منابع مالی، کاهش هزینه‌های تأمین مالی و افزایش کارایی تخصیص منابع کمک کنند. اما به دلیل مقررات محدود، ساختارهای نهادی ضعیف و کمبود سرمایه‌گذاری در نوآوری‌های مالی، این ابزارها در بسیاری از کشورهای در حال توسعه به طور کامل توسعه نیافته‌اند (مهرتورا^۲، ۲۰۱۹).

کمبود آگاهی و آموزش در زمینه مدیریت مالی

یکی دیگر از چالش‌های عمده در کشورهای در حال توسعه، کمبود سواد مالی در میان بنگاه‌ها و افراد است. ناآگاهی از نحوه مدیریت منابع مالی، تهیه صورت‌های مالی صحیح و آگاهی از نحوه استفاده از ابزارهای تأمین مالی موجب می‌شود که بنگاه‌های کوچک و متوسط نتوانند به درستی از منابع مالی موجود استفاده کنند و دسترسی آن‌ها به اعتبار بانکی محدود شود (هونوهان و بک^۳، ۲۰۰۷).

¹ Laeven, L. & Levine, R.

² Mehrotra

³ Honohan & Beck

چالش‌های حقوقی و نظارتی

در کشورهای در حال توسعه، نبود چهارچوب‌های حقوقی و نظارتی شفاف برای وثیقه‌گذاری و تأمین مالی پروژه‌ها یکی از مشکلات اصلی است. بسیاری از این کشورها فاقد قوانین و مقررات کارآمد برای حمایت از کسب‌وکارها در فرآیند تأمین مالی و وثیقه‌گذاری هستند. این ضعف در سیستم حقوقی و نظارتی، مشکلاتی مانند عدم امکان تأمین وثیقه و کمبود ضمانت‌های کافی برای پروژه‌ها را ایجاد می‌کند و مانع از تخصیص بهینه منابع مالی می‌شود (میان و صوفی^۱، ۲۰۱۲). در مجموع، کشورهای در حال توسعه با مجموعه‌ای از چالش‌های ساختاری و نهادی مواجه هستند که کارآمدی سیستم تأمین مالی و اعتباردهی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. برای رفع این چالش‌ها و ارتقای سیستم تأمین مالی و اعتباری، نیاز به اصلاحات نهادی، حقوقی، و اطلاعاتی و همچنین نوآوری‌های مالی در این کشورها به شدت احساس می‌شود. این اصلاحات می‌تواند به تخصیص بهینه منابع مالی کمک کند.

چالش‌های ساختاری بنگاه‌های کوچک و متوسط در نظام اعتبارات و ارائه راهکارهای

کاهش موانع

یکی از چالش‌های اساسی در کارآمدی سیاست‌های تأمین مالی و اعتباردهی در کشورهای در حال توسعه، محدودیت بنگاه‌های کوچک و متوسط در دسترسی به منابع مالی رسمی، به ویژه تسهیلات بانکی است. بنگاه‌های مذکور از حیث اثرگذاری بر اشتغال، نوآوری و تولید در اقتصاد (به شرط کارآ بودن بنگاه‌های مزبور)، دارای اهمیت است، اما، اغلب به دلیل ریسک اعتباری بالا، نبود وثایق کافی، فقدان شفافیت اطلاعات مالی و ساختار بانکی محتاطانه، از فرآیندهای سنتی تأمین مالی و اعتباردهی کنار گذاشته می‌شوند (بک و همکاران^۲، ۲۰۰۶)، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (۲۰۱۸). در کشورهای در حال توسعه، این محدودیت‌ها به صورت مضاعف عمل می‌کند؛ چراکه بسیاری از بانک‌ها از چارچوب‌های ارزیابی اعتباری مدرن و نیز نظام اطلاعات اعتباری برخوردار نیستند. طبق بررسی بانک جهانی، در کشورهای با درآمد پایین و متوسط، بیش از ۴۰ درصد از نیازهای اعتباری بنگاه‌های مزبور، تأمین نشده است (بانک جهانی^۲، ۲۰۱۹). این شکاف مالی، نه تنها رشد بنگاه‌ها را محدود می‌کند، بلکه باعث می‌شود سیاست‌های تخصیص منابع و اعتبار در حصول نتایج مطلوب، با شکست مواجه شوند. یافته‌های مطالعه حاضر در راستای بررسی و شناسایی موانع عمده و اصلی، در دسترسی بنگاه‌های کوچک و

^۱ Mian, A., & Sufi, A.

^۲ World Bank

متوسط به منابع مالی و اعتبارات در نظام اقتصادی، به ویژه در کشورهای در حال توسعه، محدودیت‌های ساختاری و نهادی این نوع بنگاه‌ها است که اغلب از عوامل کلیدی (به شرح جدول شماره ۶) نشأت می‌گیرد. برای غلبه بر چالش‌های ساختاری پیش‌روی بنگاه‌های کوچک و متوسط در دسترسی به منابع مالی و اعتبارات، مجموعه‌ای از سیاست‌ها و ابزارهای نهادی مؤثر در کشورهای موفق به کار گرفته شده است که می‌تواند الهام‌بخش کشورهای در حال توسعه نیز باشد.

جدول شماره ۶: محدودیت‌های ساختاری و چالش‌های SMEs در کشورهای در حال توسعه

محدودیت‌های ساختاری و چالش‌ها	شرح چالش	راهکارهای پیشنهادی و تجربیات جهانی
کمبود وثیقه معتبر	بسیاری از بنگاه‌های کوچک فاقد دارایی‌های رسمی و وثایق قابل قبول برای دریافت وام هستند، که بانک‌ها را از اعطای تسهیلات باز می‌دارد.	ایجاد صندوق‌های تضمین اعتباری دولتی: دولت‌ها با ایجاد صندوق‌های تضمین، بخشی از ریسک نکول وام‌ها را بر عهده می‌گیرند و این امر انگیزه بانک‌ها را برای اعطای تسهیلات به SMEs افزایش می‌دهد. این سیاست در کشورهای مانند ژاپن، کره جنوبی و آلمان با موفقیت اجرا شده است.
کمبود اطلاعات مالی شفاف و دقیق	عدم شفافیت در اطلاعات مالی، نداشتن صورت‌های مالی حسابرسی شده یا گزارش‌های مالی منسجم، مانعی برای اعتبارسنجی دقیق و اعطای وام است.	توسعه زیرساخت‌های اطلاعاتی و سیستم‌های اعتبارسنجی دقیق: کشورهای توسعه‌یافته با ایجاد پایگاه‌های داده متمرکز و استفاده از داده‌های دیجیتال و تراکنشی، توانسته‌اند ریسک اعطای اعتبار را به حداقل برسانند و فرآیندهای تصمیم‌گیری را بهینه کنند. استفاده از این سیستم‌ها در کشورهای عضو OECD به طور گسترده پیاده‌سازی شده است.
هزینه‌های بالای تراکنش‌ها برای بانک‌ها	هزینه‌های زیاد برای بانک‌ها در تحلیل و نظارت بر وام‌های کوچک باعث می‌شود که بانک‌ها تمایلی به اعطای وام به SMEs نداشته باشند.	نوآوری در ابزارهای مالی و فناوری‌های جدید: استفاده از فین‌تک‌ها، پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی و زنجیره‌ای به بنگاه‌ها این امکان را می‌دهد که منابع مالی خارج از نظام بانکی سنتی تأمین کنند. این نوآوری‌ها با ارائه خدمات مالی کارآمد، سریع و کم‌هزینه، شمول مالی را برای SMEs در کشورهایی چون چین، هند و هلند افزایش داده است.
عدم دسترسی به منابع مالی برای SMEs	ناتوانی بنگاه‌های کوچک در دسترسی به منابع مالی باعث محدود شدن توسعه و رشد آن‌ها می‌شود.	توانمندسازی مالی و آموزشی SMEs: آموزش سواد مالی و توان چانه‌زنی برای بهبود دسترسی به منابع و تسهیلات مالی بسیار ضروری است. در کنار این، کمک به ارتقاء توانمندی‌های مدیریتی و مالی بنگاه‌ها از طریق برنامه‌های آموزشی می‌تواند موجب تسهیل فرآیند دریافت وام و بهره‌برداری از منابع مالی شود (هونوهان و بک، ۲۰۰۷).
شکاف بین نیاز مالی SMEs و ظرفیت بانک‌ها	وجود شکاف بین نیازهای مالی SMEs و ظرفیت محدود بانک‌ها برای تأمین این نیازها، منجر به عدم پاسخ‌دهی مناسب سیستم بانکی می‌شود.	اصلاحات نهادی و ساختاری در بنگاه‌های SMEs: ایجاد تغییرات ساختاری در شیوه‌های مدیریتی و عملیاتی بنگاه‌ها و ایجاد نظام‌های مالی شفاف و مناسب می‌تواند شکاف‌های موجود در تأمین مالی را کاهش دهد. به علاوه، تقویت سیستم‌های نظارتی و اعتبارسنجی در بانک‌ها نیز به حل این مشکل کمک می‌کند.

مأخذ: نادعلی و محبی نیا (۱۴۰۴)

چالش‌های نهادی و زیرساختی در تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی در ایران

بنگاه‌های کوچک و متوسط در ایران با چالش‌هایی اساسی همچون ضعف مدیریت، کمبود نیروی کار ماهر، دسترسی محدود به منابع مالی، چالش تأمین انرژی، عقب ماندگی تکنولوژی و مشکلات در تأمین مواد اولیه مواجه‌اند. اما با وجود تصریح اسناد بالادستی بر ضرورت بهبود نظام تأمین مالی و هدایت اعتبار به سمت بنگاه‌های اقتصادی تولیدی و مولد، اجرای مؤثر این سیاست‌ها در ایران با موانع ساختاری و نهادی متعددی روبه‌روست. چالش‌های اصلی که مانع تحقق کامل اهداف قانون بانک مرکزی، برنامه هفتم پیشرفت و قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت شده‌اند، در محورهایی به شرح ذیل، قابل بررسی است.

عدم تدوین استراتژی توسعه صنعتی

عدم تدوین استراتژی توسعه صنعتی مدون و مشخص در دهه‌های اخیر برای اقتصاد ایران از جمله علل اصلی عدم موفقیت در اجرای سیاست‌ها و اقدامات حمایتی در زمینه تخصیص اعتبار و تسهیلات بانکی بوده است. تدوین استراتژی توسعه صنعتی به منظور هدایت منابع مالی محدود کشور به ویژه منابع بازار پول و سرمایه به حوزه‌های اولویت‌دار و سازگار با اهداف مصرح در استراتژی توسعه صنعتی به ویژه برای SMEs یک ضرورت جهت موفقیت کشور در پیشبرد اهداف و اولویت‌های توسعه‌ای است.

ضعف در نهادسازی و اجرای سیاست‌های هدایت اعتبار

یکی از چالش‌های کلیدی در تحقق سیاست‌های هدایت اعتبار، فقدان نهاد تخصصی، مستقل و کارآمد برای طراحی، اجرا و ارزیابی این سیاست‌ها است. برخلاف کشورهایی مانند کره جنوبی و آلمان که نهادهای خاصی برای سیاست‌های صنعتی و اعتباری تأسیس کرده‌اند، در ایران مسئولیت هدایت اعتبار میان نهادهایی چون بانک مرکزی، وزارت صمت، سازمان برنامه و بودجه و شبکه بانکی پراکنده است. این عدم تمرکز موجب ناهماهنگی سیاستی، چنگدگانی تصمیم‌گیری و ضعف در پاسخ‌گویی شده است. در قانون برنامه هفتم پیشرفت نیز اگرچه نقش دولت در هدایت اعتبار تقویت شده، اما همچنان فقدان نهادی مجری و پاسخ‌گو برای عملیاتی‌سازی این سیاست‌ها وجود دارد. به همین دلیل، سیاست‌های مصوب، اغلب در سطح اسناد باقی مانده و به طراحی ابزارهای عملیاتی منتهی نمی‌شوند.

ناکارآمدی زیرساخت‌های اطلاعاتی و ضعف در سامانه‌های اعتبارسنجی

براساس مفاد قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت و ماده ۴۸ برنامه هفتم پیشرفت، ارتقای زیرساخت‌های داده‌ای و اعتبارسنجی یکی از الزامات تحقق سیاست هدایت اعتبار تلقی می‌شود. اما در عمل، نظام بانکی کشور با کمبود اطلاعات به‌روز، تجمیعی و تحلیلی از متقاضیان تسهیلات، چه در سطح بخشی (صنایع، کشاورزی، خدمات) و چه در سطح بنگاهی (خصوصاً SMEs) مواجه است. فقدان سامانه‌ای جامع و بین‌بانکی برای تحلیل ریسک اعتباری منجر به تکرار بررسی‌های ناهماهنگ و اعمال سلیقه در تخصیص منابع شده است. این در حالی است که کشورهای موفق با تکیه بر سامانه‌های اعتبارسنجی مستقل و پایگاه‌های داده دقیق توانسته‌اند منابع را به‌صورت هدفمند و با کمترین ریسک هدایت کنند.

ضعف در توسعه ابزارهای مالی نوین و عدم یکپارچگی بازارهای تأمین مالی

در قوانین موجود، بر توسعه ابزارهایی مانند تأمین مالی زنجیره‌ای، فین‌تک‌ها، صندوق‌های ضمانت، و بازارهای ثانویه تأکید شده است. اما فقدان هماهنگی نهادی، نبود چارچوب‌های حقوقی مشخص، و مقاومت ساختاری در نهادهای مالی سنتی موجب شده این ابزارها یا توسعه نیابند یا به‌صورت محدود اجرایی شوند. به‌عنوان مثال، در حالی که قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها به صراحت بر تأمین مالی زنجیره‌ای تأکید دارد، بانک‌ها هنوز رویکردی بنگاه‌محور و غیرتعاملی در تخصیص اعتبار داشته و زیرساخت لازم برای رصد زنجیره تأمین و گردش کالا و پول در اختیار ندارند. بررسی اسناد بالادستی نشان می‌دهد که چارچوبی برای حکمرانی اعتباری در ایران ترسیم شده است. با این حال، شکاف میان طراحی و اجرا، نبود استراتژی توسعه مشخص، نهادهای تخصصی و مستقل، ضعف در زیرساخت‌های اطلاعاتی، و مقاومت ساختاری در برابر ابزارهای نوین مالی، مانع تحقق این سیاست‌ها است.

چالش‌های متقابل بانک‌ها و بنگاه‌ها در اقتصاد ایران

در شرایطی که رشد اقتصادی کشور با موانع ساختاری و نهادی روبروست، شناخت نقش مکمل و گاه متقابل بانک و بنگاه اقتصادی، می‌تواند رهگشای سیاست‌گذاری مؤثر و پایدار باشد. بر همین اساس، در این بخش به بررسی چالش متقابل این دو نهاد کلیدی پرداخته می‌شود.

چالش‌های نگاه‌ها برای بانک‌ها

- به‌طور خلاصه چالش‌هایی که نگاه‌ها به دلیل کمبود وثایق معتبر، نداشتن صورتهای مالی حسابرسی شده، فرسودگی ماشین‌آلات، پایین بودن سواد مالی مدیران و مالکان و نداشتن پایگاه داده برای اعتبارسنجی برای بانک‌ها جهت اخذ تسهیلات ایجاد می‌کنند، به شرح ذیل است:
- **اطلاعات ناقص/غیرشفاف:** عدم تقارن اطلاعات میان بانک و نگاه به دلیل نبود پایگاه اطلاعات در دسترس نگاه‌ها جهت ارزیابی صورتهای مالی و ریسک نگاه
 - **ضعف راهبرد و بازار:** مشخص نبودن راهبرد و بازار فعالیت نگاه‌ها برای بانک‌ها جهت ارزیابی ریسک اعتباری نگاه
 - **ریسک عملیاتی و نکول:** بالا بودن ریسک عملیاتی و نکول به دلیل عدم دسترسی دقیق بانک به اطلاعات نگاه
 - **بهره‌وری و بازدهی پایین:** بهره‌وری و بازدهی پایین و در نتیجه ناتوانی در اخذ تسهیلات بانکی با نرخ‌ها بالا

چالش‌های بانک‌ها برای نگاه‌ها

- به‌طور خلاصه چالش‌هایی که بانک‌ها برای نگاه‌ها جهت پرداخت تسهیلات ایجاد می‌کنند به شرح ذیل است:
- **سختگیری وثایق:** به دلیل نداشتن دسترسی به اطلاعات مالی و بازاری نگاه‌ها جهت پرداخت وام وثایق سختگیرانه طلب می‌کنند.
 - **نرخ‌های مؤثر بالا:** با توجه به قیمت تمام شده پول برای بانک‌ها، نرخ‌های مؤثر بالا از نگاه‌ها طلب می‌کنند که منجر به انصراف نگاه از اخذ تسهیلات می‌شود.
 - **تمرکز بر تسهیلات کوتاه‌مدت:** بانک‌های به دنبال پرداخت تسهیلات کوتاه‌مدت و مدیریت ریسک و بازدهی خود هستند که در تضاد با مأموریت نگاه که توسعه کسب و کار و کاهش هزینه تأمین مالی است.
 - **ریسک‌گریزی و فقدان ارزیابی طرح:** به دلیل عدم دسترسی بانک‌ها به اطلاعات نگاه‌ها و صورتهای مالی حسابرسی شده آنها، بانک‌ها ریسک‌گریزی کرده و ارزیابی طرح نگاه را انجام نداده و به اخذ وثایق سنگین می‌پردازند.

در مجموع عوامل زیر باعث شده که دسترسی بنگاه‌ها به منابع بانکی سخت، پر هزینه و غیرمنعطف باشد و بنگاه از دریافت تسهیلات بانکی منصرف و یا به راحتی نتواند منابع را به میزان لازم و به موقع دریافت نماید:

- تضاد منافع و مأموریت‌ها (بانک‌ها دنبال سود و کاهش ریسک و بنگاه‌ها دنبال تأمین مالی کم هزینه و منعطف)
- نرخ بهره بالا و اثر آن بر تولید (نرخ بهره بالاتر از بازدهی تولید که منجر به افزایش هزینه مالی بنگاه و انصراف از اخذ وام می‌شود)
- ضعف در اعتبارسنجی و ارزیابی پروژه (بانک‌ها تمرکز بر وثیقه تا ارزیابی طرح لذا بنگاه‌های نوآور و با وثایق کم از چرخه تأمین مالی خارج می‌شوند)
- نبود ارتباط مستقیم و شفاف (بروکراسی پیچیده و سنگین و تعامل پایین که تأخیر در پرداخت‌ها و تخصیص منابع به بنگاه‌ها را در پی دارد)

نتیجه‌گیری و ارایه توصیه‌های سیاستی

نتیجه‌گیری

نقش نظام مالی و اعتباری در فرآیند رشد و توسعه اقتصادی کشورها امری غیرقابل انکار است. تخصیص بهینه منابع مالی، به ویژه اعتبارات هدف محور، یکی از ابزارهای کلیدی تحقق سیاست‌های اقتصادی، صنعتی، کشاورزی و اجتماعی به شمار می‌رود. نظام بانکی و سیاست‌های اعتباری، به عنوان بازوی اجرایی دولت، می‌توانند اهرمی مؤثر برای هدایت سرمایه‌گذاری‌ها، حمایت از فعالیت‌های مولد، کاهش نابرابری‌های منطقه‌ای و تقویت مزیت‌های رقابتی ملی باشند^{۱۱} با این حال، تجربه چند دهه اخیر در ایران نشان می‌دهد سیاست‌های اعتباری عمدتاً بدون انسجام نهادی، اولویت‌بندی توسعه‌ای و انطباق با اهداف برنامه‌های توسعه سرزمینی طراحی و اجرا شده‌اند. این وضعیت موجب شده است تا این سیاست‌ها نه تنها کارآمدی لازم را در تحقق اهداف توسعه‌ای نداشته باشند، بلکه در مواردی موجب اتلاف منابع، تضعیف تولید ملی و تعمیق ناکارآمدی‌های ساختاری شوند^{۱۲} بنابراین، طراحی یک الگوی ملی و جامع برای سیاست‌گذاری اعتباری که به عنوان زیرنظامی از نظام حکمرانی توسعه کشور عمل کند و منابع را به سمت بنگاه‌های مولد به ویژه SMEs هدایت کند، ضرورتی انکارناپذیر است. این الگو باید بتواند پیوندی نظام‌مند میان اهداف کلان توسعه کشور (شامل رشد اقتصادی پایدار، عدالت منطقه‌ای، تاب‌آوری ملی و ارتقای بهره‌وری) با سیاست‌های مالی و اعتباری برقرار نماید. همچنین،

نیازمند سازوکار نهادی مشخص برای سیاست‌گذاری، هماهنگی، اجرا، نظارت و ارزیابی سیاست‌های اعتباری در سطوح کلان ملی، بخشی و منطقه‌ای است. به‌طور خلاصه چالش‌های متقابل بانک‌ها و بنگاه‌های اقتصادی در سرمایه‌گذاری و تولید در ایران به شرح جدول شماره (۷) آمده است.

جدول شماره ۷: چالش‌های متقابل بانک‌ها و بنگاه‌های اقتصادی در سرمایه‌گذاری و تولید در ایران

چالش	شاخص‌های عملکرد
نبود استراتژی توسعه‌ای و صنعتی منسجم	فقدان جهت‌گیری مشخص در اولویت‌بندی بخش‌های تولیدی و صادرات محور
تورم مزمن و بی‌ثباتی اقتصاد کلان	کاهش کارایی سیاست اعتباری، بی‌ثباتی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری
ناترازی نظام بانکی و کسری بودجه دولت	سهم بالای مطالبات غیرجاری، سرمایه ناکافی، کسری نقدینگی، انجماد منابع
ضعف در نظام اعتبارسنجی	نبود بانک اطلاعاتی جامع، ارزیابی ناکارآمد طرح‌ها و مشتریان
مداخلات غیرکارشناسی و دستوری دولت	تخصیص‌های غیرهدفمند، فشار برای اعطای تسهیلات بدون پشتوانه فنی
فقدان نظام انگیزشی مناسب	نبود مشوق‌های مؤثر برای تولیدکنندگان و بانک‌ها جهت حرکت به سمت پروژه‌های اولویت‌دار
ضعف در نظارت و ارزیابی عملکرد اعتبارات	نبود سیستم‌های کنترلی دقیق و نهادهای ارزیاب مستقل
محدودیت ابزارهای مالی نوین و متنوع	محدودیت در روش‌های تأمین مالی، تمرکز صرف بر تسهیلات سنتی
عدم شفافیت در تخصیص منابع	نبود معیارهای روشن برای ارزیابی و اولویت‌بندی طرح‌ها و پروژه‌ها

مأخذ: یافته‌های تحقیق

براساس تجارب کشورهای موفق و نیز تجارب کشورهای ناموفق، از آنجا که موتور جهش اقتصادی، تشکیل سرمایه در سطح وسیع و در بازه زمانی کوتاه‌مدت بوده است، تأمین منابع مالی و اعتباری برای SMEs از کانال‌های زیر، مسیر، جنس، اندازه و کیفیت سرمایه‌گذاری را متأثر کرده است:

- اعتبارات در چه حوزه‌هایی سرمایه‌گذاری شود.
- این اعتبارات/سرمایه‌گذاری با چه سازوکاری و چه نرخ بهره‌ای تأمین شود.

- طول زمان این سرمایه‌گذاری‌ها چقدر باشد.
 - اعتبارات به چه بنگاه‌هایی داده شود.
 - بانک‌ها تا چه مقداری مجاز به اعطای اعتبارند.
- رویکردها، ملاحظات و الزامات کلان (میان‌مدت و بلندمدت) در ایجاد رشد پایدار اقتصادی و تأمین منابع تولید، به‌طور خلاصه عبارت است از: اصلاح پارادایم حکمرانی، اصلاح نظام بانکی، تدوین استراتژی توسعه صنعتی کشور و نهاد راهبر توسعه‌خواه.

توصیه سیاستی کاربردی

مشخص است که نمی‌توان مسیر تشکیل و انباشت سرمایه اقتصاد کشورهای موفق مورد بررسی را مستقل از سیاست‌های کارآمد تأمین مالی دید یا حکم به همبستگی تصادفی و غیرعلی این سیاست‌ها با جهش و رشد بی‌سابقه آنها داد. با این حال، جزئیات و چگونگی اعمال این سبک از سیاست‌گذاری در هر کشور متفاوت بوده است. آورده مهم این تجربه برای اقتصاد امروز ایران نیز ضرورت معماری خاص نظام تأمین مالی چندبعدی و بهره‌گیری از این سیاست برای اقتصاد ایران است. بر همین اساس توجه مقولات زیر الزامی است:^۱

- طراحی چهارچوب کلی اکوسیستم تأمین مالی کشور در زمینه هدایت اعتبار
- استفاده از ظرفیت نهادهای فرابخشی در هدایت منابع به سمت طرح‌های اولویت‌دار در چهارچوب استراتژی توسعه صنعتی
- شکست بازار و شکست دولت در زمینه خلق اعتبار و هدایت آن به سمت فعالیت‌های مولد از سوی کشورهای مختلف تجربه شده، لیکن تنها راه کشورهای در حال توسعه با توجه به شکست بازار در حوزه جریان اعتبار، برخورداری از حکمرانی توسعه خواه و رفع شکست دولت است.
- لازمه هدایت اعتبار بانکی به سمت فعالیت مولد اقتصادی که اصلاح نظام بانکی و اطمینان از سلامت شبکه بانکی در این زمینه ضروری هستند.
- هدایت اعتبار طیف متنوعی از ابزارها را شامل می‌شود که همگی با هدف تقویت و توسعه سرمایه‌گذاری و ثبات مالی به کار گرفته می‌شوند.

^۱ اخباری (۱۴۰۲)

- توجه به شکاف معنادار دانش فنی در نظام تولید داخل و وجود ظرفیت‌های بالقوه، به کارگیری رویکردهای سفت و سخت‌تر در راستای هدایت اعتبار و نیز تدوین و اجرای استراتژی توسعه صنعتی از ضرورت بسیاری برخوردار است.
- با توجه به نقش اصلی نظام بانکی در اجرای سیاست هدایت اعتبار پیگیری اصلاح نظام بانکی الزامی است. بر همین اساس، در ارتباط با نظام بانکی انجام اقدامات زیر ضروری است:
- اصلاح وضعیت نامناسب کفایت سرمایه بانک‌ها و محدودیت در استفاده از سیاست‌های تشویقی و تنبیهی در راستای سیاست‌های هدایت اعتبار در قالب تبعیض در نرخ سپرده قانونی بانک‌ها
- اجرای تبعیضی حد رشد ترازنامه بانک‌ها با توجه به میزان مشارکت آنها در برنامه هدایت اعتبار
- بهره‌گیری از عملکرد بانک‌ها در راستای هدایت اعتبار در اجرای سیاست‌های پولی نظیر ریپو
- لحاظ الزامات سرمایه‌ای بالاتر برای تسهیلات اعطایی به بنگاه‌های بخش مالی و سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی
- ضرورت استانداردسازی مدل‌های اعتبارسنجی بانک‌ها در بانک مرکزی (Credit rating and Scoring)
- تقویت نظارت بر مصرف تسهیلات به منظور اصابت تسهیلات به هدف و جلوگیری از انحراف در آن
- استفاده از ظرفیت‌های تنظیمی برای تنظیم فعالیت بانک‌ها در راستای کاهش جذابیت عایدی ناشی از دارایی و جذاب نمودن فعالیت بانک‌ها در راستای خلق ارزش افزوده در اقتصاد
- در نهایت، در ارتباط با افزایش نقش بانک‌ها در تأمین مالی تولید و هدایت منابع به بنگاه‌های کوچک و متوسط نیز راهکارهای پیشنهادی به شرح جدول شماره (۸) آمده است.

جدول شماره ۸: راهکارهای افزایش سهم بخش‌های مولد از اعتبارات بانکی

راهبرد/سیاست	عملکرد اجرایی
تدوین استراتژی صنعتی ملی	شناسایی و اولویت‌بندی پروژه‌های مولد و پیشران اقتصادی
اعتبارسنجی دقیق بنگاه‌ها	ایجاد پایگاه اطلاعاتی، ارزیابی توان تولیدی و صادراتی بنگاه‌ها
افزایش جذابیت مالی بخش مولد	اعطای نرخ بهره ترجیحی، تنفس بازپرداخت، تضمین تسهیلات
ایجاد چرخه بازگشت‌پذیر منابع	بازپرداخت مطمئن از محل درآمد بنگاه‌های مولد و کاهش نکول
الزام بانک‌ها به سهمیه‌بندی اعتباری	تخصیص درصد معین از تسهیلات به بخش‌های مولد با نظارت مستمر
استفاده از ابزارهای تشویقی - تنبیهی	پاداش برای بانک‌های موفق در تخصیص مولد، جریمه برای انحراف منابع
هم‌افزایی دولت، بانک مرکزی و بانک‌ها	سیاست‌گذاری یکپارچه و اجماع نهادی برای هدایت مؤثر اعتبارات
تدوین نظام اولویت‌بندی طرح‌ها	رتبه‌بندی طرح‌ها بر اساس شاخص‌های اقتصادی، اشتغال، ارزش افزوده
تمرکز بر تأمین مالی بخش‌های زیرساختی، بنگاه‌های دانش‌بنیان و صادرات محور	حمایت ویژه از صنایع با فناوری بالا و پتانسیل حضور در بازارهای جهانی

مأخذ: یافته‌های تحقیق

در کل، بانک‌ها و بنگاه‌ها اگر در مسیر هم‌افزایی حرکت کنند، نه تنها موتور تولید را روشن می‌کنند؛ بلکه قطار توسعه را نیز به حرکت در می‌آورند.

منابع و مأخذ

- ۱- اخباری، محمد (۱۴۰۲). ضرورت هدایت اعتبار و الزامات آن، سی‌امین همایش سیاست‌های پولی و ارزی، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی، خرداد ماه.
- ۲- سوری، امیر رضا (۱۴۰۴). سرمایه‌گذاری در ایران: چالش‌ها و راهکارهایی برای تحقق شعار سال ۱۴۰۴، گزارش سیاستی مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، فروردین.
- ۳- کیارسی، مهرداد (۱۴۰۴)، خودنویس بانکداری، روزنامه دنیای اقتصاد، سال ۲۳، شماره ۶۳۷۵، شهریور.
- ۴- مرکز ملی تأمین مالی (۱۴۰۴). تأمین مالی در اقتصاد ایران. معاونت سیاست‌گذاری و راهبری اقتصادی. وزارت امور اقتصادی و دارایی. بهار.
- ۵- فقهی کاشانی، محمد و همکاران (۱۳۹۲). توسعه نهادهای مالی در ایران، با تأکید بر دستورالعمل‌های مورد نیاز در تشکیل و فعالیت نهادهای مالی جدید. پژوهشکده پولی و بانکی. بانک مرکزی.
- ۶- نادعلی، محمد، معصومه رسولی، سیدمحمدی سلطان‌العلمایی، هدی حاجی دولابی، سمیرا نصیری (۱۳۹۶). تعامل بازار پول و سرمایه در اقتصاد ایران. نشریه روند بانک مرکزی. شماره ۷۷.
- ۷- نادعلی، محمد و محبی نیا، فهیمه (۱۴۰۴). اعتلای حکمرانی در سیاست‌های تأمین مالی و اعتباری (چالش‌ها، فرصت‌ها و راهکارها در اقتصاد ایران). سی و دومین همایش سیاست‌های پولی و ارزی، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی، اردیبهشت.
- ۸- والی نژاد، مرتضی (۱۳۸۸). مقدمه‌ای بر بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار. بانک و اقتصاد. شماره ۱۰۴.
- 1- Arize, A., Kalu, E.u, Nkwor, N. (2018). Banks versus markets: Do they compete, complement or Co-evolve in the Nigerian financial system? *Research in International Business and Finance*. Vol. 45, October 2018, pp 427-434.
- 2- Beck, T., & Demirguc-Kunt, A. (2006). *Small and Medium-size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint*. Journal of Banking & Finance, 30(11), 2931-2943
- 3- Beck, T. (2014). Finance and growth: Too much of a good thing? *Revue D'économie du Développement*, 22(HS02), 67-72.
- 4- Boot, Arnold W. A. & Thakor, Anjan V. (1997), *Financial System Architecture*, The Review of Financial Studies, Vol. 10, No. 3. Autumn, pp. 693-733.

- 5- Chakraborty, Shankha & Ray, Tridip (2006), *Bank-Based Versus Market-Based Financial Systems: A Growth-Theoretic Analysis*, Journal of Monetary Economics, Elsevier, Vol. 53, No. 2, PP. 329-350, March.
- 6- Chang, H. J. (2002). *Kicking away the ladder: Development strategy in historical perspective*. Anthem Press.
- 7- De la Torre, A., Ize, A., & Schmukler, S. L. (2011). *Financial development in Latin America and the Caribbean: the road ahead*. World Bank Publications.
- 8- Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, S., & Hess, J. (2018). *The Global Findex Database 2017: Measuring financial inclusion and the fintech revolution*. World Bank Publications.
- 9- Gerschenkron, A. (1962). *Economic Backwardness in Historical Perspective*. A Book of Essays. Cambridge: Harvard University Press.
- 10- Honohan, P., & Beck, T. (2007). *Making finance work for Africa*. World Bank Publications.
- 11- Laeven, L., & Levine, R. (2009). *Bank governance, regulation, and risk taking*. Journal of Financial Economics, 93(2), 259-275.
- 12- Laporta, Rafael & Lopez-de-Silanes, florencio & et al. (1998). *law and finance*, Journal of Political Economy, Vol. 106, issue 6, PP 1113-1155.
- 13- Levine, R. (2005). *Finance and growth: Theory and evidence*. Handbook of Economic Growth, 1, 865-934.
- 14- Mehrotra, A. (2019, April). *Financial inclusion through fintech—a case of lost focus*. In 2019 International conference on automation, computational and technology management (ICACTM) (pp. 103-107). IEEE.
- 15- Mian, A., & Sufi, A. (2012). *The effects of fiscal stimulus: Evidence from the 2009 cash for clunkers program*. The Quarterly journal of economics, 127(3), 1107-1142.
- 16- Organization for Economic Co-operation and Development. (2018). *Financing SMEs and Entrepreneurs 2018: An OECD Scoreboard*. OECD Publishing.
- 17- Rajan, Raghuram G. (1992), *Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arms Length Debt*, Journal of Finance, Vol. 47, PP. 1367-1400.
- 18- Rajan, Raghuram G & Zingales, Luigi (1998), *Financial Dependence and Growth*, The American Economic Review, Vol. 88, No. 3. pp 559-586.
- 19- Rodrik, D. (2004). *Industrial policy for the twenty-first century*. Available at SSRN 617544.
- 20- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). *Credit rationing in markets with imperfect information*. American Economic Review, 71(3), 393-410.
- 21- Tsuruta, D. (2024). *Credit allocation and public credit guarantee schemes for small businesses: Evidence from Japan*. Applied Economics, 1–24.

- 22- Wade, R. (2018). *Governing the market: Economic theory and the role of government in East Asian industrialization*.
- 23- World Bank Group. (2016). *World development report 2016: Digital dividends*. World Bank Publications.
- 24- World Bank (Alves, M., Sayegh, A., Gullo, A., Suarez, K. V., Mungenast, C., Kenworthy, P., & Granger, G.) (2019). *Strengthening Public Financial Management in Developing Countries*.
- 25- Yasuhiro Yonezawa & A. A. Azeez (2010), *Financial Systems and Economic Performance: A Cross Country Analysis*, Journal of Global Economy and Finance, Vol. 3, No. 2, September.
- 26- Yoshino, N., & Taghizadeh-Hesary, F. (2019). *Optimal credit guarantee ratio for small and medium-sized enterprises*. Economic Analysis and Policy, 62, 342–356.