

## چالش‌های تعیین نرخ سود بانکی در اقتصاد ایران

دکتر احمد تشکینی، عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

### آرمان

«متغیرهای کلان میانی» در هر اقتصادی نقش کلیدی در دستیابی به اهداف «متغیرهای کلان نهایی» ایفا می‌کنند. از جمله متغیرهای میانی می‌توان به نقدینگی، نرخ ارز و نرخ سود بانکی و از جمله متغیرهای نهایی می‌توان به رشد اقتصادی، تورم و اشتغال اشاره کرد. از ویژگی‌های بارز متغیرهای میانی می‌توان به اهمیت شیوه تعیین آنها و همچنین ضرورت مدیریت و کنترل آنها به‌منظور دستیابی به اهداف تعیین شده متغیرهای نهایی اشاره داشت. به‌عنوان مثال تعیین هدف فرضی ۱۵ درصدی برای نرخ سود در راستای دستیابی به اهداف بالاتری همچون تحریک سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی صورت می‌پذیرد. براساس آنچه عنوان شد نوشتار حاضر با تمرکز بر نرخ سود بانکی در اقتصاد ایران بدنبال پاسخگویی به چند سوال اساسی است. اول آنکه نقش و اهمیت بازارهای مالی چیست؟ دوم آنکه شیوه تعیین نرخ سود براساس اسناد بالادستی در اقتصاد ایران کدام است؟ سوم آنکه شیوه تعیین نرخ سود در اقتصاد ایران چه محاسن و معایبی دارد؟ چهارم آنکه آیا شیوه جایگزین مناسب‌تری قابل پیشنهاد است؟

در پاسخ به سوال اول باید اشاره داشت که تجربه دهه‌های اخیر کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه حاکی از آن است که بازارهای مالی متشکل، کارآمد و پویا نقش اساسی در تجهیز پس اندازها، افزایش نرخ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، افزایش مشارکت بخش خصوصی، حذف رانت‌های ناشی از دیوان سالاری زاید و فساد اداری، افزایش شفافیت و بسط محیط رقابتی و سرانجام انگیزش رشد اقتصادی داشته‌اند. از دهه ۱۹۹۰ در بسیاری از کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، اصلاح یا تجدید ساختار نظام‌های مالی (یا نظام‌های بانکی) مبتنی بر مستحکم‌تر کردن روابط بین بخش مالی و بخش واقعی اقتصاد صورت گرفته است. به‌عبارت دیگر بخش مالی هرچه بیشتر باید در خدمت بخش واقعی اقتصاد قرار گیرد. از آن زمان تدوین برنامه اصلاح یا تجدید ساختار نظام مالی یا بانکی در دستور کار دولت‌های بسیاری کشورهای جهان قرار گرفته است.

در پاسخ به سوال دوم با استناد به ماده (۹۲) قانون برنامه پنجساله پنجم، شورای پول و اعتبار موظف به تعیین نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌های یکساله حداقل به میزان میانگین نرخ تورم سال قبل و

پیش‌بینی سال مورد عمل شده است، نرخ سود تسهیلات نیز متناسب با نرخ سود سپرده‌ها و سود مورد انتظار بانکها تعیین می‌شود (تعیین نرخ سود با میزان تورم سالانه مرتبط شده است). این شیوه تعیین نرخ سود مبتنی بر نظریه فیشر است که براساس آن جهت حفظ قدرت خرید، سود اعتبارات حداقل بایستی به اندازه نرخ تورم باشد. تحت حالتی که تورم وجود نداشته باشد نرخ سود اسمی و واقعی برابر خواهند شد.

در پاسخ به سوال سوم باید اشاره کرد که شیوه تعیین نرخ سود براساس سازوکار پیشنهاد شده در ماده ۹۲ قانون برنامه پنجساله پنجم (اگرچه دارای منطبق اقتصادی و محاسن فراوانی از جمله ایجاد جذابیت و افزایش قدرت جذب منابع در نظام بانکی و فراهم کردن زمینه هدایت و مدیریت منابع به سمت فعالیت‌های مولد می‌باشد اما) دارای نقیصه‌ای بنام بی‌ثباتی و نوسان بالای نرخ سود بدلیل بی‌ثباتی نرخ تورم در اقتصاد ایران است. این بدان مفهوم است که بدلیل نوسان بالای نرخ تورم در اقتصاد ایران، نرخ سود سپرده و به تبع آن نرخ سود تسهیلات از ثبات برخوردار نخواهد بود. شاهد این مدعا نیز تجربه نرخ‌های تورم ۱۱.۹، ۱۸.۴، ۲۵.۴، ۱۰.۸، ۱۲.۴ و ۲۱.۵ درصدی با میانگین و انحراف معیار ۱۶.۵ و ۶ درصدی طی دوره ۹۰-۱۳۸۵ در اقتصاد ایران است. به بیان ساده بدلیل نوسان بالای نرخ تورم در اقتصاد ایران، نرخ سود نیز دارای بی‌ثباتی و نوسان بالایی خواهد بود. بدیهی است از آنجا که فعالان اقتصادی تصمیم‌گیری‌های خود در زمینه سرمایه‌گذاری و تولید را بر پایه اطلاعاتی پایه‌ریزی می‌کنند که سیستم قیمت برای آنان فراهم می‌کند، در صورت غیرقابل اطمینان و پیش‌بینی ناپذیر شدن آن کیفیت تصمیم‌گیری‌های یاد شده کاهش خواهد یافت. این مساله کارآمدی پروژه‌های سرمایه‌گذاری و تولیدی را با مخاطره مواجه کرده و کاهش تولید و درآمد ملی را منجر می‌شود.

در پاسخ به سوال چهارم می‌توان پیشنهاد کرد که بجای متصل کردن تعیین نرخ سود به نرخ تورم سالانه، نرخ تورم پایه (*Core Inflation*) مدنظر قرار گیرد. تورم پایه جزء ماندگار یا پایدار تورم است که جزء گذرا و یا نوسانات موقتی از آن زدوده شده است (به عبارت دیگر تورم پایه نمایانگر فشارهای تورمی اساسی حاکم بر هر اقتصاد را نشان می‌دهد). تورم پایه (بدلیل خارج کردن جزء ناپایدار تورم) از ثبات بالایی برخوردار است و روند آن تنها بدلیل تغییر بنیان‌های اقتصادی دستخوش نوسان

خواهد شد. براین اساس تورم پایه بدلیل ثبات نسبی آن شاخص مناسبی برای تعیین نرخ سود می- باشد.

در پایان نگارنده تاکید دارد که علیرغم توجه متصل کردن تعیین نرخ سود به نرخ تورم (بدلیل داشتن مبانی نظری منطقی) اما استفاده از چنین شیوه‌ای در اقتصاد ایران بدلیل نوسانات بالای نرخ تورم منجر به بی‌ثباتی در نرخ سود سالانه می‌شود. بدیهی است این امر امکان برنامه‌ریزی بلندمدت برای سرمایه‌گذاری و تولید را دچار اختلال خواهد کرد. برای رفع این مشکل می‌توان تعیین نرخ سود را به نرخ تورم پایه متصل کرد که بدلیل روند باثباتش منجر به بی‌ثباتی در نرخ سود نخواهد شد. همچنین امکان بازبینی دوباره در نرخ سود براساس آن طی دوره‌های فرضی ۲ الی ۴ سال نیز وجود خواهد داشت.