

نگاهی به اهمیت و ابعاد سیاست‌های تأمین مالی

سجاد ابراهیمی^۱

آناهیتا باقرزاده^۲

گسترش و توسعه بخش مالی امری مؤثر در جهت پیشرفت و توسعه اقتصادی است. بنابراین، دولت در راستای ایجاد شرایط لازم برای توسعه اقتصادی باید شرایط لازم در جهت توسعه بخش مالی را فراهم سازد تا بتواند از سیاست‌های بخش مالی استفاده نماید. علیرغم اهمیت سیاست‌های تأمین مالی در اغلب تحلیل‌ها در کشور به سیاست‌های پولی و سیاست‌های بودجه‌ای تمرکز می‌شود و سیاست‌های تأمین مالی مورد غفلت قرار می‌گیرند. در این مقاله تلاش شده است سیاست‌های بخش مالی از رویکردها و ابعاد مختلف معرفی شود. سیاست‌های تأمین مالی از منظر تحریک رشد اقتصادی، بهبود توزیع درآمد، جلوگیری از بحران مالی و سیاست‌های آزادسازی مالی حوزه‌های مورد بررسی در این مقاله هستند.

واژه‌های کلیدی: سیاست مالی، رشد اقتصادی، آزادسازی مالی، تأمین مالی.

۱. مقدمه

سیاست‌های دولت در قالب مداخله در بخش‌های مختلف اقتصادی، سیاسی، فرهنگی و اجتماعی اعمال می‌شود. سیاست‌های هر حوزه معمولاً به منظور توسعه، گسترش و بهبود آن بخش و بهبود و اصلاح نتایج حاصله از عملکرد آن بخش به اجرا در می‌آیند. هدف سیاست‌های اقتصادی نیز در نهایت توسعه اقتصادی می‌باشد. از آنجایی که توسعه اقتصادی صرفاً به رشد در تولید ناخالص داخلی محدود نشده و افزایش رفاه جامعه را نیز در بر می‌گیرد، بنابراین دولت‌ها به منظور رشد تولید ناخالص داخلی و همچنین افزایش رفاه جامعه سیاست‌های خود را در تمام بخش‌ها و بازارهای اقتصادی شامل بازار عوامل تولید، کار، کالاها و خدمات و بخش‌های مالی اعمال می‌کنند.

ebrahimi_s@ut.ac.ir

bagherzadeh50@yahoo.com

۱. دانشجوی دکترای اقتصاد دانشگاه تهران.

۲. رئیس گروه تحقیقات و سیاست‌های حمل و نقل و ارتباطات و جهانگردی.

عملکرد صحیح بخش مالی می‌تواند محرک مثبت اقتصادی باشد و در صورتی که دچار مشکل شود، همانطور که در بحران مالی اخیر نیز اتفاق افتاد بحران و نوسانات شدید در سایر بخش‌های اقتصادی را در پی خواهد داشت. از این رو، سیاست‌های دولت در این حوزه از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند. در این مقاله پس از اشاره به اهداف و ضرورت‌های سیاست‌های تأمین مالی^۱، این سیاست‌ها در چهار حوزه معرفی می‌شوند. در ابتدا سیاست‌های تأمین مالی از منظر تحریک رشد اقتصادی و بهبود توزیع درآمد مورد بررسی قرار می‌گیرند و در ادامه سیاست‌های تأمین مالی برای جلوگیری از بحران مالی و سیاست‌های آزادسازی مالی ارائه می‌شوند.

سیاست‌های تأمین مالی از یک سو در جهت تحریک رشد اقتصادی و بهبود توزیع درآمد بکار گرفته می‌شوند که رویکرد آن دولت محوری و پررنگ کردن نقش دولت در بخش مالی و دخالت دولت در تخصیص منابع به جای بازار تنظیم است. از سوی دیگر، سیاست‌های تأمین مالی در جهت جلوگیری از بحران مالی و سیاست‌های آزادسازی مالی با رویکرد بازار محور و کاهش نقش دولت در تخصیص منابع مورد استفاده قرار می‌گیرند. بنابراین، تضاد رویکردهای سیاستی ممکن است منجر به معرفی سیاست‌های متناقض و متضاد همدیگر شود. در این مقاله تلاش شده است تا سیاست‌های بخش مالی در دو سوی طیف ذکر شده مورد بررسی قرار گیرند.

۲. اهداف و ضرورت‌های سیاست تأمین مالی

هرگونه دخالت دولت در بخش مالی در راستای توسعه و بهبود عملکرد بخش مالی به نوعی می‌تواند سیاست مالی تلقی شود. تعامل گسترده بخش مالی با سایر بخش‌ها و اثرگذاری تحولات بخش مالی در سایر بخش‌های اقتصادی باعث شد که سیاست‌های بخش مالی بر سایر حوزه‌ها نیز اثرگذار باشد.

ضرورت اتخاذ سیاست‌های تأمین مالی ناشی از ناقص بودن اطلاعات و مغایرت اهداف عمومی و خصوصی است. از مهم‌ترین عناصر اثرگذار در بازارهای مالی، اطلاعات است. از آنجایی که در حالت آزاد توزیع اطلاعات در این بازارهای نامتقارن و ناقص است، آثار منفی توزیع اطلاعات نامناسب، اعمال سیاست‌های دولت در بخش مالی ضروری است. علاوه بر توزیع نامتقارن اطلاعات چون اطلاعات در این بازارها مانند یک کالای عمومی عمل می‌کنند، ممکن است اطلاعات به اندازه کافی فراهم نشود و فعالان تمایل به تولید آن نداشته باشند.

یکی دیگر از مواردی که ضرورت سیاست‌های تأمین مالی دولت را روشن می‌سازد، عدم انطباق اهداف و بازدهی مورد انتظار در بخش‌های عمومی و خصوصی می‌باشد که باعث می‌شود کارگزاران ریسک‌هایی را به پس‌اندازکنندگان و سپرده‌گذاران بازارهای مالی تحمیل کنند که این امر موجب بروز بحران‌های مالی می‌گردد.

بنابراین، با توجه به چگونگی اطلاعات در بازارهای مالی و بعضاً متفاوت بودن اهداف فردی و اجتماعی می‌توان پیش‌بینی کرد نتایجی که از بازارهای مالی بدست می‌آید با نتایج مورد انتظار متفاوت بوده و سیاست‌های دولت به جهت تعدیل شرایط در این حوزه وارد می‌شود. بنابراین اهداف سیاست‌های تأمین مالی در چهار مورد زیر خلاصه می‌شود:

– ارائه خدمات مالی با هزینه متناسب با نرخ بازگشت بخش‌ها، پروژه‌ها و کارگزاران اقتصادی
– دسترسی همگانی به خدمات مالی بطوری که هیچ بخش مهمی از اقتصاد یا بخش بزرگی از جمعیت از این خدمات مستثنی نشوند.

– به حداقل رساندن ریسک پس‌اندازکنندگان دارایی‌های مالی که از رفتار کارگزاران بخش مالی نشأت می‌گیرد.

– مدیریت روش‌های تأمین مالی بطوری که این روش‌ها و ابزارها باعث بسته‌شدن بنگاه‌ها و در نتیجه بیشتر شدن شکنندگی مالی نشده و آثار مخرب بر اقتصاد کلان نگذارند (چاندریسخار، ۲۰۰۷).

با توجه به ضرورت‌ها و اهداف ذکر شده برای سیاست مالی، حوزه فعالیت سیاست‌های تأمین مالی عبارتند از:

– تعیین خطوط اصلی ساختار مالی: توسعه و گسترش بازارهای مالی همچنین معرفی ابزارها و نهادهای جدید در بازارهای مختلف مالی وظیفه‌ای است که سیاست‌گذاران حوزه مالی باید آن را در سیاست‌گذاری لحاظ کرده و در این جهت اقدام نمایند.

– مقرارت‌گذاری و تنظیم فعالیت‌های کارگزاران و نهادهای بخش مالی: سیاست‌های تأمین مالی می‌بایست به نوعی تنظیم‌کننده روابط بین فعالان بازارهای مالی باشد تا از این طریق کارایی بازارهای مالی افزایش یابد.

– استفاده از عناصر ساختاری برای تحقق اهداف از پیش تعیین شده: به منظور دستیابی به اهداف اقتصادی همراهی بخش مالی امری ضروری است. بنابراین، سیاست‌گذار می‌تواند از ابزار سیاست‌های بخش مالی در جهت تحقق اهداف اقتصادی کشور کمک گیرد.

از آنجا که حوزه سیاست‌های تأمین مالی، پولی^۱ و بودجه‌ای^۲ کاملاً به هم نزدیک بوده و حتی در برخی موارد همپوشانی دارد باید در تعیین حیطه سیاست‌های تأمین مالی دقت لازم مبذول شود، به گونه‌ای که اختلاطی با سیاست بودجه‌ای و سیاست پولی نداشته باشد. در این راستا، تعیین خطوط اصلی هر یک از حوزه‌های سیاست‌گذاری می‌تواند مفید باشد. به عنوان مثال، فعالیت‌های دولت در قالب واسطه‌گری مالی (به واسطه منابع مالی که در اختیار دارد) در محدوده سیاست‌های تأمین مالی نبوده و در سیاست‌های بودجه‌ای بررسی می‌شود. همچنین، سیاست‌های اثرگذار بر خلق پول بانک‌ها و ساختار نرخ بهره در حوزه سیاست‌های پولی بوده است.

۳. تأثیر سیاست تأمین مالی بر تحریک رشد اقتصادی

تحقق اهداف سیاست‌های بخش مالی می‌تواند باعث بهبود و توسعه بخش مالی شود و به تبع آن آثار مثبت بر رشد اقتصادی را به همراه دارد. بنابراین، یکی از جهت‌گیری‌های اصلی سیاست‌های تأمین مالی تحریک و تقویت فرایند رشد است. در ادامه سیاست‌های تأمین مالی قابل اتخاذ در راستای تقویت رشد اقتصادی مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

۳-۱. هدفگذاری نسبت اعتبارات به سپرده

یکی از مهم‌ترین اهداف هر سیاست مالی رشد محور^۳ دسترسی مناسب به اعتبارات است. ابزار مناسب در تحقق این هدف، تصریح هدفگذاری نسبت اعتبارات به سپرده در واسطه‌های مالی به‌ویژه بانک‌ها و مؤسسات مالی است. بانک‌ها و مؤسسات مالی به دلیل وجود ریسک نقدینگی تمایل به پایین نگهداشتن این نسبت دارند. البته در کشورهایی که سیستم مالی و بانکی توسعه یافته‌تری داشته باشند تمایل بانک‌ها برای وام‌دهی بیشتر است و این مشکل (پایین بودن نسبت اعتبارات به سپرده) برای کشورهای با بانکداری بسیار ضعیف صدق می‌کند. این ادعا توسط آمار نیز قابل اثبات است. در ایران نیز نسبت اعتبارات به سپرده بالا است و نگرانی پایین بودن این نسبت وجود ندارد. اگرچه به عنوان مثال، در سال ۱۳۸۸ که مطالبات معوق افزایش یافت، سپرده‌های بانک‌ها در بانک مرکزی افزایش یافت که نشان‌دهنده کاهش تمایل بانک‌ها به وام‌دهی با افزایش ریسک وام‌دهی بانک‌ها بود (نوربخش و زواریان، ۱۳۹۰).

1. Monetary Policy

2. Fiscal Policy

3. Growth-Oriented Financial Policy

این سیاست می‌تواند بصورت دستوری از طریق کاهش هزینه‌های واسطه‌گری بانک‌ها دنبال شود. کاهش هزینه‌های جذب سپرده و فرایند وام‌دهی در بانک‌ها باعث کاهش سپرده بانکی شده و نرخ بهره و در نتیجه افزایش وام‌دهی بانک‌ها را به دنبال دارد.

۳-۲. خلق اعتبارات بلندمدت

اغلب بانک‌های تجاری که عمده منابع مالی را در اختیار دارند به منظور گردش بیشتر وجوه مالی خود و افزایش سودآوری، تمایل به اعطاء وام‌های کوتاه‌مدت در راستای تأمین سرمایه در گردش شرکت‌ها و تأمین نیازهای کوتاه‌مدت صنایع دارند و تمایلی به اعطاء اعتبارات بلندمدت ندارند، در حالی که نتایج مطالعات صورت گرفته در این زمینه نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت اثر بیشتری بر رشد و توسعه اقتصادی دارند.

۳-۳. ایجاد و تقویت بانک‌های توسعه‌ای و سیاستی

یکی از سیاست‌های دولت در راستای تأمین اعتبارات بلندمدت، ایجاد و تقویت بانک‌های توسعه‌ای است. همچنین، ساختار پیشنهادی دیگر در جهت خلق اعتبارات بلندمدت، ایجاد بانک توسعه‌ای برای اعطاء تسهیلات بلندمدت در نرخ‌های نزدیک به نرخ تجاری و بانک‌های سیاستی^۱ برای اعطاء تسهیلات به بخش‌های مهم و حساس مانند کشاورزی که مورد تأکید سیاست‌گذاران است.

۳-۴. توزیع مناسب بخشی اعتبارات

برای رشد اقتصادی تنها حجم کافی اعتبارات بسنده نمی‌کند، بلکه نحوه توزیع آن نیز اهمیت بسیاری دارد. سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها و بخش‌های بالاسری جامعه باعث تسری اثرات خارجی مثبت به سایر بخش‌های اقتصادی می‌شود، بنابراین تأمین اعتبار بخش‌های با اثرات خارجی (بخش‌های پیشرو که بیشترین ارتباط با سایر بخش‌ها را دارد) مثبت در کل اقتصاد می‌تواند به عنوان سیاست مالی مناسب در این راستا به حساب بیاید.

۳-۵. اعمال نفوذ در تهیه سرمایه برای اثرگذاری بر تصمیمات و عملکرد سرمایه‌گذاری

در اقتصادهایی که تصمیمات اصلی در سرمایه‌گذاری توسط بخش خصوصی اتخاذ می‌شود برای موفقیت سیاست‌های گسترش اعتبارات و توزیع آن به بخش‌های مختلف لازم است سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی در بخش‌های هدف هدایت شود. یک راه مناسب برای هدایت تخصیص‌های سرمایه‌گذاری به

1. Policy Bank

سمت بخش خصوصی، استفاده از بخش مالی به عنوان ابزاری برای هدفگذاری و تعدیل سرمایه‌گذاری است. دولت می‌تواند با اعطاء مزایا و تسهیلات مالی از طریق بخش مالی، تصمیمات سرمایه‌گذاری را هدایت نماید. دولت تنها نباید هماهنگ‌کننده محض باشد، بلکه باید با استفاده از سیستم مالی و بطور مستقیم در بخش‌ها و تکنولوژی‌های مطلوب سرمایه‌گذاری کند.

۳-۶. سیاست نرخ سودهای ترجیحی

از آنجایی که یکی از اهداف سیاست تأمین مالی، هدایت سرمایه‌گذاری به بخش‌های مهم اقتصادی است یک سیاست تعیین نرخ سود پایین‌تر به جهت افزایش توان بخش‌های هدف در جذب بهتر تسهیلات می‌تواند مؤثر واقع شود. در جدول (۱) اقلام مهم سیاست‌های تأمین مالی که در راستای تحریک رشد اقتصادی انجام می‌شود ذکر شده است.

جدول ۱. سیاست‌های تأمین مالی و رشد اقتصادی

سیاست	اهداف	خطرات	الزامات
هدفگذاری نسبت‌های اعتبارات به سپرده	خلق اعتبار کافی از سپرده‌ها	الف) وام‌دهی افراطی ب) پایین بودن نرخ اسپرد و اثر منفی بر سودآوری	الف) روشن کردن راهبرد انتخاب مشتری ب) تأکید بر نرخ بازده اجتماعی ج) انعطاف‌پذیر بودن نرخ‌های بهره برای سیاست‌های حمایتی
ایجاد و تقویت بانک‌های توسعه‌ای	پرکردن کمبود منابع مالی در دسترس برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	تخصیص اعتبار به پروژه‌هایی که به لحاظ اقتصادی و اجتماعی مفید نیستند	الف) قبول معیارهای عملکردی آلترناتیو ب) اجرای فرایندهای شفاف و مکانیزم‌های مشارکتی دولتی
خلق اعتبارات بلندمدت	ایجاد بانک سیاستی جدا از بانک توسعه‌ای	اهداف نهادها ب) بکارگیری معیارهای مختلف عملکرد	ج) سیستم ارزیابی میزان مناسب یارانه برای بانک‌های سیاستی در بخش‌های مختلف
توزیع مناسب اعتبارات بخشی	تأمین اعتبار بخش‌های پیش‌رو	ارتقاء رشد	الف) ارائه ضمانت دولتی برای قرض گرفتن توسط این نهادها ب) ایجاد بانک‌های توسعه‌ای تخصصی توسط این نهادها
اعمال نفوذ در تهیه سرمایه برای اثرگذاری بر تصمیمات و عملکرد سرمایه‌گذاری	بهرترین تکنیک‌ها و اندازه‌ها ج) تأثیر بر قیمت‌گذاری و سیاست‌های بازاریابی د) مانیتور کردن حاکمیت شرکتی و عملکرد	الف) غلبه بر شکست‌های مشارکت و کوتاه‌مدت‌نگری ب) هدایت سرمایه‌گذاری‌ها به منجر به تصمیم‌گیری اشتباه می‌شود ب) امکان‌پذیری تصمیمات اشتباه ناشی از تضاد منافع	اجرای فرایندها و مکانیزم‌های مشارکت دولتی
سیاست نرخ بهره‌های ترجیحی	تحقق اهداف اعتبارات مستقیم و ارائه برنامه	الف) ارائه یارانه‌های بهره‌ای ب) اجرای فرآیندها و مکانیزم‌های مشارکت دولتی	

مأخذ: چاندریسخار، ۲۰۰۷.

۳-۷. سایر سیاست‌ها

گسترش بیمه سپرده جهت بالابردن اعتماد، تخصیص مستقیم اعتبارات، طرح‌های ضمانت اعتبار برای کاهش حاشیه ریسک سرمایه‌گذاری‌های میان‌مدت و بلندمدت، ایجاد مؤسسات مالی و بانک‌های تخصصی، الزامات متغیر ذخیره دارایی، بهبود خدمات تجاری و منابع اطلاعات برای تسهیل قرض‌دهی به بنگاه‌های کوچک و متوسط و غیره از سایر سیاست‌های تأمین مالی در جهت رشد اقتصادی می‌باشد (اپستین و گرابل، ۲۰۰۷).

۴. سیاست تأمین مالی در راستای بهبود توزیع درآمد و توسعه انسانی

دسترسی به خدمات مالی و تأمین مالی افراد جامعه برای رفع نیازهای خود اثر مستقیم و گسترده‌ای بر کاهش میزان فقر و بهبود توزیع درآمد دارد. در واقع، میزان دسترسی به خدمات مالی رابط بین سیستم مالی و توسعه اقتصادی است. در حالتی که دولت در بخش مالی دخالتی نداشته باشد و سیاست مالی اتخاذ نکند جریان منابع مالی به سمت چند بخش محدود سرازیر می‌شود که نرخ بازگشت بالاتری دارند و بخش‌های کمتر توسعه‌یافته از دریافت منابع مالی محروم می‌شوند. دولت با سیاست‌های خود می‌تواند بر توزیع بهتر و گسترده‌تر منابع مالی به منظور رشد و توسعه همه‌جانبه کشور کمک کند. سیاست‌های تأمین مالی در جهت بهبود توزیع درآمد شامل موارد زیر می‌شود:

۴-۱. فراگیری پوشش مالی

دولت در راستای استراتژی‌های توسعه‌ای خود در بخش‌های مختلف اقتصادی باید منابع مالی در اختیار بخش‌های هدف قرار دهد و از این طریق بر نحوه تخصیص منابع مالی مؤثر باشد. در این راستا، برخی از سیاست‌ها احداث شعبه‌های زیاد برای بانک‌ها، جلوگیری از خروج اعتبارات در هر حوزه، جلوگیری از تمرکز اعتبارات، اعتباردهی مستقیم، تدابیر سازمانی و نقش عرضه‌کننده پیشرو در توزیع اعتبارات می‌باشد. این پوشش فراگیر مالی باید در جهت تزریق نقدینگی به بخش حقیقی اقتصاد از جمله تولید و کشاورزی باشد و در غیر اینصورت تورم‌زا خواهد بود.

۴-۲. مالکیت عمومی دولت

علاوه بر اینکه منابع مالی باید بطور فراگیر در بخش‌های مختلف توزیع شود گاهی اوقات نیاز است دولت برای حمایت از برخی از بخش‌ها، نرخ‌های تسهیلات اعطایی متفاوت و ترجیحی در نظر بگیرد. بدین منظور دولت‌ها می‌توانند با وضع قوانین و مقررات برای بانک‌های تجاری سیاست‌های

نگاهی به اهمیت و ابعاد سیاست‌های تأمین مالی ۱۰۱

خود را پیش ببرند، اما دولت گاهی اوقات نمی‌تواند سیاست‌های خود را با این ابزارها پیش ببرد و ضروری است که با در اختیار گرفتن مالکیت واسطه‌های مالی از جمله بانک‌ها، سیاست‌های خود را پیاده سازد.

۳-۴. ساختارهای جدید مالی و نوآوری‌های مالی

دولت به عنوان تنظیم‌کننده و مقررات‌گذار در بازارهای مالی می‌تواند با نوآوری در ابزارها و نهادهای مالی در این بازارها شرایط توسعه مالی در کشور را فراهم نماید. برخی از نهادهایی که دولت‌ها از طریق ایجاد آنها می‌توانند به توزیع درآمد کمک کنند، بانک‌های سیاستی، تعاونی‌ها و نهادهای تأمین مالی خرد هستند. برخی از سیاست‌های تأمین مالی در جهت توسعه انسانی و توزیع درآمد با توجه به موارد فوق در جدول (۲) ارائه شده‌است.

جدول ۲. سیاست‌های تأمین مالی و توسعه انسانی و توزیع درآمد

سیاست	اهداف	خطرات	الزامات
هدفگذاری تعداد شعب بانک به ویژه در مناطق محروم	ایجاد دسترسی گسترده به امکانات بانکی	هزینه بالا و توجه ناپذیری این شعبات از نظر اقتصادی	وجود زیربناهای مناسب برای تخصیص منابع در همان منطقه
جلوگیری از انتقال اعتبارات از قسمت‌های کمتر توسعه یافته به مناطق توسعه یافته تر	اطمینان از اینکه اعتبارات خلق شده به پشتوانه سپرده‌های بخش‌های روستایی و عقب مانده به بخش‌های توسعه یافته تر منتقل نمی شود	تخصیص منابع مالی به پروژه‌های بی اهمیت بدلیل کمبود تقاضا برای اعتبارات در مناطق محروم	تعیین نماینده‌های قانونی مناسب برای اعطاء مجوز وجود اطلاعات شفاف
طرح مجوزهای اعتباری برای مانیتور کردن امتیازهای اعتباری به بخش‌ها	جلوگیری از تمرکز اعتبارات بر تعداد محدودی قرض گیرنده	افزایش ریسک نکول وام	قبول معیارهای آلترناتیو برای عملکرد
محدودیت بر روی اعتبارات به بنگاه‌های متصل به یکدیگر	جلوگیری از تمرکز اعتبارات بر تعداد محدودی قرض گیرنده		
ج. پیشرو بودن در اعتبارات بانکی برای بخش‌های انتخاب شده مانند کشاورزی و صنایع کوچک؛ تصریح نسبت مشخصی از وام‌دهی به بخش‌ها ارائه وام‌هایی با بهره کمتر از بازار	امکان دسترسی به اعتبارات توسط بخش‌های کمتر مورد توجه - پایین نگهداشتن هزینه اعتبارات در سطحی که با توجه به بازده بالقوه این بخش‌ها، تقاضا برای اعتبارات وجود داشته باشد (ج) امکان دسترسی به اعتبارات توسط بخش‌های کمتر مورد توجه حاکمیت شفاف و مشارکتی بر بانک‌ها	اثر منفی بر سودآوری بانک‌ها	
قراردادن نماینده برای هر یک از ذینفعان در هیأت مدیره بانک			
معرفی نهادهای مالی برای ایفای نقش عرضه کننده وجوه مالی برای کارآفرینان	برخورد با برخی مشکلات طرف تقاضا	تخصیص اعتبارات بر پایه فساد و طرفداری	اجرای فرایندهای شفاف و مکانیزم حاکمیت مشارکت
ایجاد بانک‌های سیاستی مجزا از بانک‌های توسعه‌ای	- شفافیت اهداف - جلوگیری از سوء استفاده از الزامات بانکداری سیاستی برای تعدیل عملکرد ضعیف - نظارت کردن و ارائه حمایت‌های دولتی		

ادامه جدول ۲.

سیاست	اهداف	خطرات	الزامات
تأمین مالی	– شفافیت اهداف – جلوگیری از سوء استفاده از الزامات بانکداری سیاستی برای تعدیل عملکرد ضعیف – نظارت کردن و ارائه حمایت‌های دولتی – ایجاد تحرک در پس‌اندازهای محلی	– همکاری می‌تواند ابزاری برای حمایت‌های سیاسی باشد	ایجاد چارچوب مقرراتی مشخصی برای مانیتور کردن مدیریت و عملکرد بانک‌های تعاونی
	– تشویق مشارکت در تخصیص اعتبارات – توسعه اعتباردهی مستقیم و حمایت مالی قرض‌گیرنده‌های کوچک		
راه‌اندازی و یا تشویق تأمین مالی خرد	– کمک به کاهش فقر – ایجاد تحرک اجتماعی – توسعه ابزاری برای ارائه خدمات به تولیدکنندگان خرد	– هزینه‌های بالای شفافیت که قرض‌دهی برای اهداف تولیدی را محدود می‌کند – ناپایداری مالی – ایجاد وابستگی – حاکمیت ضعیف	– تأمین مالی خرد به عنوان یک بانکداری توسعه‌ای در مقیاس کوچک عمل کند. – ارائه یارانه برای حمایت از نرخ بهره پایین – استفاده از تکنولوژی اطلاعات برای کاهش هزینه‌های شفافیت

فراوری‌ها و ساختارهای مالی

مأخذ: چاندریسخار، ۲۰۰۷.

۵. سیاست تأمین مالی و جلوگیری از ایجاد بحران‌های مالی

بخش عمده بحران‌های مالی ناشی از نامتقارن بودن اطلاعات در بازارهای مالی و عواقب آن می‌باشد. از این رو، براساس مطالعه مشکین (۲۰۰۳) چهار عاملی که از این کانال باعث بحران مالی می‌شوند عبارتند از بدتر شدن ترازنامه بخش مالی، افزایش نرخ‌های بهره، افزایش در نااطمینانی و بدتر شدن ترازنامه‌های بخش غیرمالی به دلیل تغییر در قیمت دارایی‌ها. با توجه به این عوامل، سیاست‌های تأمین مالی در جهت جلوگیری از بروز بحران مالی در ۱۲ حوزه زیر معرفی شده‌اند (مشکین، ۲۰۰۳).

۵-۱. نظارت احتیاطی

یکی از مهم‌ترین بخش‌های مالی، سیستم بانکی است. بحران سیستم بانکی می‌تواند منجر به بحران مالی شود. بحران در بخش بانکی باعث افزایش ناقصی اطلاعات در بازارهای مالی می‌شود که می‌تواند بحران مالی به وجود بیاورد. برای جلوگیری از بحران مالی ناشی از ریسک‌پذیری بیش از حد نهادهای مالی و وجود اطلاعات نامتقارن دولت‌ها باید به دنبال استقرار سیستم نظارتی / مقررات‌گذاری بر بازارهای مالی باشند. بر اساس مطالعه مشکین (۲۰۰۳) برای داشتن سیستم نظارتی / مقررات‌گذاری قوی برای نظام مالی هفت اقدام زیر باید انجام شود:

الف) اقدامات اصلاحی فوری: به منظور جلوگیری از بوجود آمدن بحران، ناظران بازار مالی در جهت متوقف کردن فعالیت‌های نامطلوب نهادهای مالی باید اقدامات سریع انجام دهند. به عنوان مثال، بانک‌هایی که به دلیل ورشکستگی شرط حداقل سرمایه لازم را از دست داده‌اند و یا نسبت دارایی‌های نقدی به کل دارایی‌ها در آنها پایین است نباید به کار خود ادامه دهند.

ب) تمرکز بر مدیریت ریسک: رهیافت سنتی برای نظارت بانکی بر کیفیت ترازنامه بانک‌ها بود. اگرچه این رهیافت برای کاهش ریسک‌پذیری بانک‌ها لازم بود، اما کافی نبود. در نتیجه، برای نظارت بهتر بر مؤسسات مالی نظارت بر فرایند مدیریت ریسک آنها مهم می‌باشد.

ج) محدود کردن سیاست‌های حمایتی از نهادهای مالی بسیار بزرگ: برخی از مؤسسات مالی و بانک‌های بسیار بزرگ وجود دارند که ورشکستگی و ایجاد مشکل برای آنها می‌تواند به بحران مالی در کشور تبدیل شود. به اینگونه شرکت‌های بزرگ در یک کشور در اصطلاح شرکت‌های "بسیار بزرگ برای شکست"^۱ نامیده می‌شوند. دولت‌ها و نهادهای ناظر بر بخش مالی معمولاً با

1. Too-Big-To-Fail

حمایت از این مؤسسات مالی سعی در ایجاد ثبات در بازارهای مالی دارند، اما مشکل این سیاست حمایتی بی‌نظمی و بی‌انضباطی در مؤسسات بسیار بزرگ است.

د) محدودیت‌ها بر وام‌دهی متصل: وام‌های متصل^۱ به وام‌هایی اطلاق می‌شود که به مالکان مؤسسات مالی یا مدیران آنها و یا مؤسسات وابسته به آنها داده می‌شود. معمولاً نهادهای مالی تمایل کمتری به پیگیری و مانیتور کردن اینگونه وام‌ها دارند. بنابراین، هرچه این وام‌ها در مؤسسات مالی بیشتر باشد، ریسک آن مؤسسه بیشتر می‌شود. نظارت باید به نوعی محدودیت در این‌گونه وام‌ها ایجاد کند.^۲ دیگر جنبه‌های نظارت احتیاطی می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

– منابع و اختیارات قانونی کافی برای نظار و قانونگذار

– استقلال نهاد نظارتی و قانونگذاری

– قابل پیگیری بودن و حسابرسی به امور ناظران

۵-۲. استانداردهای حسابداری و الزامات افشاسازی اطلاعات برای مؤسسات مالی

بدون اطلاعات مناسب از نهادهای مالی، بازار و ناظران قادر به تشخیص و تصمیم‌گیری صحیح نخواهند بود. دولت‌ها باید در این راستا نهادهای مالی را ملزم به افشای اطلاعات خود در قالب‌های مشخص و شفاف نمایند.

۵-۳. سیستم حقوقی و قضایی

سیستم مالی برای اجرای کارآمد وظایف خود به یک سیستم حقوقی و قضایی نیاز دارد. به عنوان مثال، اگر در کشوری حقوق مالکیت شفاف نباشد و یا اجرای آن با مشکل مواجه شود بازارهای مالی آن کشور از این بابت لطمه می‌بینند. همچنین، برخورد با تخلفات در بازارهای مالی در حرکت سالم و پایدار در این بازارها تأثیر بسزایی دارد.

۵-۴. ایجاد نظم و انضباط مبتنی بر بازار

با توجه به نواقص موجود در فرایند نظارت از کانال ناظران رسمی بر نهادهای مالی لازم است بازار بطور خودکار بر عملکرد آنها نظارت داشته باشد و نهادهای مالی با توجه به محیط بازار مجبور به رعایت اصول باشند. در راستای ایجاد انضباط مبتنی بر بازار، رتبه‌بندی نهادهای مالی از جنبه‌های مختلف می‌تواند مفید باشد.

1. Connected Lending

۲. یکی از محدودیت‌ها در این زمینه شرط عدم بازی پونزی (Non- Ponzi Game) است.

۵-۵. ورود بانک‌های خارجی

ورود بانک‌های خارجی به دلیل تقویت ارتباط سیستم بانکی داخل کشور با خارج باعث مقاوم شدن سیستم بانکی در برابر شوک‌های داخلی می‌شود. همچنین، اشاعه روش‌های نوین و مناسب بانکداری از دیگر مزایای ورود بانک‌های خارجی است. بنابراین، دولت‌ها باید زمینه‌های ورود بانک‌های خارجی را فراهم نمایند. البته ورود بانک‌های خارجی باعث اتصال بازار مالی داخل و خارج شده و ممکن است مسیری در جهت انتقال بحران‌های مالی بین‌المللی به داخل کشور باشد که باید در این خصوص دقت لازم صورت گیرد.

۵-۶. کنترل سرمایه

تحلیل در شرایط اطلاعات نامتقارن نشان می‌دهد که حرکت بین‌المللی سرمایه می‌تواند نقش مهمی در ایجاد بی‌ثباتی مالی داشته باشد. بعلاوه، خروج سرمایه یکی از مهم‌ترین دلایل بحران‌های ارزی است که بحران‌های مالی را نیز در پی دارد. بنابراین، کنترل و نظارت بر ورود و خروج سرمایه می‌تواند در ثبات بازارهای مالی اثرگذار باشد.

۵-۷. کاهش نقش مؤسسات مالی دولتی

کارایی مؤسسات مالی بخش خصوصی بدلیل انگیزه سودآوری بالاتر از کارایی مؤسسات مالی دولتی است.

۵-۸. محدودیت در بدهی‌های خارجی

دولت با اجرای سیاست‌های پولی قادر خواهد بود که در شرایط بحران مالی بار بدهی‌های داخلی را کمتر کند، اما بدهی‌های ارزی خارجی بنگاه‌ها و خانوارها باعث می‌شود که کنترل دولت در اداره کردن بحران مالی کمتر شود.

۵-۹. حذف شرکت‌های بسیار بزرگ

برخی از شرکت‌ها و مؤسسات مالی به اندازه‌ای بزرگ هستند که ورشکستگی و مشکل مالی آنها باعث بحران در کل بازار مالی می‌شود و دولت ناچار به حمایت از آنها است. دخالت دولت طبیعتاً آثار منفی در پی خواهد داشت. بنابراین، دولت باید در جهت حذف این شرکت‌ها حرکت کند.

۵-۱۰. رعایت پیش‌شرط‌ها در آزادسازی مالی

سیاست‌های آزادسازی و در حالت کلی‌تر سیاست‌های تعدیل در حوزه‌های مختلف از جمله بازارهای مالی مطرح است. آزادسازی مالی یک بخش کوچک از فرایند به هم پیوسته تعدیل در کل اقتصاد

نگاهی به اهمیت و ابعاد سیاست‌های تأمین مالی ۱۰۷

است که لازم است سلسه مراتب اصلاحات در حوزه‌های مختلف رعایت شود. بنابراین، برای اجرای صحیح آزادسازی مالی لازم است که یک سری پیش شرط‌ها رعایت شود.

۵-۱۱. سیاست‌های پولی و ثبات قیمت‌ها

ثبات قیمت‌ها اثر بسیار مهمی بر ثبات سیستم مالی دارد. از آنجا که مهم‌ترین هدف سیاست‌های پولی ایجاد ثبات در قیمت‌ها است، سیاست‌های پولی می‌تواند نقش مهمی بر ثبات بخش مالی داشته باشد.

۵-۱۲. نظام ارزی و ذخایر ارزی

نظام ارزی ثابت اگرچه باعث ثبات قیمت‌ها در داخل می‌شود، می‌تواند باعث بحران مالی شود. در واقع، نوسانات نرخ ارز در یک سیستم ارزی شناور باعث جلوگیری از بروز برخی شوک‌ها و سرایت آنها در اقتصاد و بازارهای مالی می‌شود.

۶. سیاست مالی و آزادسازی مالی

آزادسازی مالی فرایندی است که طی آن محدودیت‌های مختلف در بخش مالی حذف می‌شود و سیستم مالی از حالت سرکوب مالی خارج می‌گردد. یکی از مهم‌ترین شاخصه‌های سرکوب مالی نیز ثابت نگهداشتن نرخ بهره توسط دولت است. بجز آزادسازی نرخ بهره در فرایند آزادسازی مالی، حذف اعتباردهی مستقیم، تعیین سقف و سهم بخش‌ها برای اعتبارات، الزامات ذخیره‌ای بالا، محدودیت در پورتفوی بانک‌ها، مالکیت دولتی بانک‌ها و ... مورد توجه واقع می‌شود. سه تأثیر عمده آزادسازی مالی عبارتند از:

– آزادسازی مالی در یک کشور باعث بازشدن درب‌های آن کشور به سوی جریان‌های مالی بین‌المللی بزرگ و جدید می‌شود و جریان ورودی وجوه مالی به داخل کشور را افزایش می‌دهد.
– همانطور که آزادسازی مالی باعث افزایش جریان ورودی می‌شود شرایط برای خروج سرمایه‌های مالی را نیز آسان‌تر می‌کند.

– جذب جریان‌های مالی خارجی و آزادشدن بخش مالی کشور، ساختار، ماهیت و کارکرد بخش مالی داخلی و اجزای آن را مشابه با ساختار کشورهای توسعه‌یافته مانند آمریکا و انگلستان تغییر می‌دهد.
آزادسازی مالی در کشورهای مختلف به چند طریق اجرا می‌شود:

– حذف یا کاهش کنترل بر نرخ بهره یکی از روش‌های اجرای این کار باعث افزایش رقابت در بازارهای مالی و افزایش تنوع در فعالیت‌های مالی می‌شود.
– دومین شکل از آزادسازی مالی شامل حذف یا کاهش کنترل‌ها بر ورود بنگاه‌های مالی است. اعطاء مجوزهای آسان برای شرکت‌های خارجی و داخلی می‌تواند باعث افزایش رقابت شود.

کاهش در کنترل بر سرمایه‌گذاری‌های نهادهای مالی مانند بانک‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و غیره، ایجاد محدودیت در سرمایه‌گذاری‌های نهادهای مالی باعث کاهش کارایی سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود. آزادسازی مالی شامل آزاد کردن قواعد حاکمیتی بر انواع ابزارهای مالی است که می‌تواند منتشر و مبادله شود.

- آزادسازی مالی از طرق کاهش یا حذف شرایط لازم برای سرمایه‌گذاران و واسطه‌های مالی، ایجاد آزادی در قیمت‌گذاری اوراق تازه منتشر شده و با دادن آزادی بیشتر به کارگزاران شرایط را برای مشارکت بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه را راحت‌تر می‌کند.

- در فرایند آزادسازی مالی دخالت مستقیم دولت در بازار مالی به منظور تنظیم بازار جای خود را به رژیم پیروی داوطلبانه از دستورالعمل‌های دولتی می‌دهد.

۷. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

سیاست‌گذاری در بخش‌های مختلف توسط دولت طبیعتاً وسیله دخالت دولت در آن بخش‌ها است. هرچه دخالت بیشتر باشد بازارها و بخش‌های اقتصادی از مکانیزم مبتنی بر بازار فاصله می‌گیرند و ممکن است کارایی آن بخش را تحت تأثیر قرار دهد. از سوی دیگر، در برخی شرایط به ویژه در کشورهای در حال توسعه بازار به تنهایی توانایی رسیدگی مطلوب به بخش‌های مختلف را ندارد و شکست بازار اتفاق می‌افتد و دخالت دولت ضروری است. بنابراین، باید تعادل در دخالت دولت در حمایت از بخش‌های مختلف و سیاست‌گذاری‌های مرتبط با آن حفظ شود تا بازار مکانیزم خود را پیاده سازد و هم دولت از شکست‌های بازار با سیاست‌های مناسب جلوگیری کند.

بخش مالی اثر بسزایی در عملکرد بخش حقیقی اقتصاد دارد. از این رو، عملکرد خوب و مناسب این بخش به کشورها در پیگیری اهداف اقتصادی آنها کمک می‌کند. در نتیجه، در بیشتر کشورهای در حال توسعه به منظور بهبود عملکرد این بخش سیاست‌های تأمین مالی به اجرا در می‌آید. در واقع، هرگونه دخالتی که دولت به منظور دستیابی به اهداف مشخص خود در بخش مالی انجام دهد می‌تواند جزئی از سیاست‌های تأمین مالی باشد. در این مقاله تلاش شده که این سیاست‌ها از منظرهای مختلف معرفی شده است. ابتدا سیاست‌های تأمین مالی با تأکید بر رشد اقتصادی معرفی شده و سپس سیاست‌های تأمین مالی با تأکید بر بهبود توزیع درآمد و توسعه انسانی توضیح داده شده است. در واقع، رشد اقتصادی بالاتر و توزیع درآمد بهتر از اهدافی است که دولت‌ها با اجرای سیاست‌ها در تمام حوزه‌ها به دنبال آن هستند و بخش مالی نیز از این قضیه مستثنی نیست. در بخش بعدی سیاست‌های تأمین مالی با تأکید بر جلوگیری از بحران مالی و دخالت‌های دولت در شرایط شکست بازار مورد بررسی قرار گرفته و در انتها نیز سیاست‌های آزادسازی مالی در جهت استقرار مکانیزم بازار است ارائه شده است.

نگاهی به اهمیت و ابعاد سیاست‌های تأمین مالی ۱۰۹

اهمیت بخش مالی در اقتصاد لزوم توجه دولت به سیاست‌های بخش مالی را بیش از پیش آشکار می‌سازد. همچنین، با توجه به اهمیت این بخش تدوین نقشه راه برای بخش مالی و تبیین سیاست‌های بلندمدت و کوتاه‌مدت در این حوزه امری اجتناب‌ناپذیر به نظر می‌رسد. البته با توجه به هم‌پوشانی سیاست‌های تأمین مالی با سیاست‌های پولی در برخی موارد مانند سیاست‌های اعتباری لازم است مرزهای این دو سیاست از هم تفکیک شود.

منابع

نوریخس، ایمان و زهرا زواریان (۱۳۹۰)، "کنترل ذخایر اضافی بانک‌ها: ابزار سیاست پولی"، *تازه‌های اقتصاد*، سال نهم، شماره ۱۳۲، صص ۷۶-۸۰.

Chandrasekhar, C.P. (2007), "Financial Policies", National Development Strategies Policy Notes, United Nations Department of Economic and Social Affairs (UNDESA).
Epstein Gerald & Grabel Ilene (2007), "Financial Policies for Pro-Poor Growth: A Training Manual", United Nations Development Programme/International Poverty Centre, Political Economy Research Institute (PERI).
Mishkin Frederic, S., Crockett Andrew, Dooley Michael, P. & S. Ahluwalia Montek (2003), *Financial Policies from Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies*, Edited by Martin Feldstein, University of Chicago Press, PP. 93-127.
Ucer, E. (1997), "Notes on Financial Liberalization", Paper Presented in Seminar on Macroeconomic Management: New Methods and Current Policy Issues, Held in Ankara, Turkey.

