

هدایت اعتبار: ابهامات و الزامات

سید علی روحانی^۱

حسین درودیان^۲

چکیده

یکی از موضوعاتی که در سال‌های اخیر محل مباحثات نظری و کاربردی فراوان بوده و به تدریج در ادبیات سیاست‌گذاران کشور انعکاس یافته، «هدایت اعتبار» است. فقدان تعریف مشخص و حدودوثرور روشن از این مفهوم موجب شده است که هنگام کاربست عبارت «هدایت اعتبار» در ادبیات دانشی و سیاستی اقتصاد، طیف بسیار متنوعی از ابزارهای سیاستی اراده شود تا حدی که این عبارت، به یک مشترک لفظی با معانی بعضاً متعارض تبدیل گردد. خاستگاه و سابقه این مفهوم طی یک سده اخیر را می‌توان در بسیاری از کشورهای اروپایی و آسیایی جستجو نمود و رجوع به این سابقه نظری و کاربردی، روشن‌کننده بسیاری از «ابهامات و الزامات» هدایت اعتبار است. در مقاله حاضر، پس از بیان تعریف و انواع هدایت اعتبار و تمایزات آن با مفاهیم مشابهی نظیر تسهیلات تکلیفی، خط اعتباری از محل پایه پولی و هدایت نقدینگی، پیش‌فرض‌های نظری هدایت اعتبار و عوامل زمینه‌ای تشدیدکننده ضرورت استفاده از این ابزار در اقتصاد امروز ایران تشریح می‌شود. به منظور استخراج الزامات توفیق هدایت اعتبار، مروری بسیار سریع بر سابقه هدایت اعتبار در کشورهای اروپایی و آسیایی در قرن بیستم انجام خواهد شد و مهم‌ترین مطالعات بین‌المللی در این زمینه معرفی می‌گردند. کار ویژه اصلی مقاله حاضر، شرح و بسط الزامات هدایت اعتبار در عرصه اقتصاد سیاسی (مشمتمل بر ملاحظات مربوط به فرماندهی هدایت اعتبار (وجود و استقلال نهاد راهبر، وجود برنامه سیاست صنعتی و حمایت سیاسی) و ملاحظات مربوط به اهداف هدایت اعتبار (ضرورت سودآوری، اولویت بخش خصوصی، انتخاب میان طرح یا بنگاه)) و نظامات انگیزشی (متبلور در مقررات بانکی نظیر کنترل مقداری ترازنامه بانک‌ها، نحوه محاسبه ذخیره مطالبات، شیوه انجام عملیات بازار باز و اعطای اعتبار به بانک‌ها، نرخ سپرده قانونی، نحوه محاسبه سرمایه نظارتی و کفایت سرمایه) است که در دو بخش انتهایی مقاله به تفصیل مورد بحث قرار می‌گیرد.

واژه‌های کلیدی: هدایت اعتبار، نظام بانکی، توسعه، اقتصاد سیاسی، مقررات احتیاطی
طبقه‌بندی JEL: G21, G28, G32, O23, E52

^۱ دانش‌آموخته دکتری اقتصاد دانشگاه تهران، عضو هیئت‌علمی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی؛ s.ali.rohani@ut.ac.ir

^۲ دانش‌آموخته دکتری اقتصاد دانشگاه تهران، مدرس دانشگاه؛ h_doroodian@yahoo.com

۱ مفهوم هدایت اعتبارات بانکی

هدایت اعتبار^۱ یک رژیم سیاستی با هدف متقاعد کردن بانک‌ها برای پیروی از رهنمودهای حاکمیتی در تخصیص اعتبار است. سیاست‌گذار بدین وسیله می‌کوشد طرف دارایی ترازنامه بانک‌ها را به نحو خاصی متأثر و بانک‌ها را به تأمین مالی برخی اهداف مطلوب خویش مایل سازد. هدایت اعتبار کاربرد مستقیم مداخلات حاکمیتی معطوف به توسعه برای نظام بانکی است.

اعتبارات بانکی در کنار مالیات‌ها، اعطای مجوزها، و محدودیت‌های تجاری، ابزارهای اصلی در اعمال سیاست صنعتی^۲ است. بخش‌ها یا فعالیت‌های هدف سیاست‌گذاری از طریق تخفیف مالیاتی، تسهیل در مجوزها، حمایت‌های تجاری، و تخصیص اعتبارات سیاستی می‌تواند حمایت شود. اعتبار، در نسبت با سایر ابزارها دارای این مزیت است که توان بازآرایی ترکیب و تخصیص منابع را از طریق دادن قدرت بیشتر به عاملان موفق برای جذب منابع موجود از جمله در قالب تملک و ادغام واحدهای ناموفق به وجود می‌آورد. از این رو قدرت و ظرفیت اعتبارات برای تحقق هدف «تخریب خلاق^۳» بسی بیش از سایر ابزارهاست. تأکید جوزف شومپتر، نظریه‌پرداز تخریب خلاق، بر پیوند کارآفرینی و اعتبارات بانکی بی‌دلیل نبوده است.^۴

اعتبارات هدایت‌شده می‌تواند چند طبقه اهداف را در برگیرد. ممکن است هدف سیاست‌گذار، سوق‌دهی اعتبارات به «بنگاه‌ها»ی خاص؛ «بخش‌ها»ی خاص (کشاورزی، صنعت، مسکن، و...)، «نوع مصرف» خاص (مثلاً خرید یک کالای بادوام خاص - مثل مسکن یا خودرو)، یا «طرح‌ها»ی خاص با مختصات پروژه‌ای مشخص باشد.^۵ تأثیرگذاری بر مقصد اعتبارات بانکی به دو روش «مستقیم» و «غیرمستقیم» قابل انجام است. در شیوه مستقیم، نهاد دولتی متولی هدایت اعتبار، کمیته‌ی خاص از وام‌دهی به برخی مقاصد را به بانک (ها) تکلیف می‌کند. شیوه غیرمستقیم که پیچیده‌تر و بازارپسند است، طراحی یک مجموعه نظامات تشویقی و تنبیهی برای بانک‌هاست تا آنها تبعیت از اولویت‌های سیاست‌گذار را به‌صرفه ببینند. شایان ذکر است که تمرکز مقاله حاضر، بر هدایت اعتبار غیرمستقیم است که کاملاً مغایر «تسهیلات تکلیفی» است. کاربست مکانیزم تشویق - تنبیه در هدایت اعتبار غیرمستقیم، عمدتاً در دایره اختیارات بانک مرکزی است، زیرا ابزارهای سیاستی مؤثر بر تابع سود و زیان بانک‌ها بیش از همه در اختیار اوست. بانک مرکزی ناشر پولی است که بانک‌ها از آن برای تسویه با یکدیگر و تسویه با خود بانک مرکزی (تأدیۀ ذخیره قانونی) بهره می‌گیرند، پس می‌تواند شرایط دسترسی بانک به وجوه نقد (مثلاً از طریق گشایش پنجره تنزیل برای بانک‌ها) و سایر الزامات قانونی وضع شده بر بانک را به میزان انطباق او با اهداف هدایت اعتبار گره بزند.

بر اساس توضیحات فوق و برای روشن‌تر شدن مراد از هدایت اعتبار، پاسخ به این سؤال که «هدایت اعتبار چه نیست؟» می‌تواند روشن‌کننده باشد. در واقع می‌توان برخی مفاهیم نزدیک ولی متنافر با هدایت اعتبار را به شرح زیر برشمرد:

- **خط اعتباری از محل پایه پولی:** هدایت اعتبار به منزله کاربست اهرم‌هایی در رأس آنها وجوه نقد بانک مرکزی (پایه پولی) برای تأثیرگذاری بر کیفیت دارایی بانک‌هاست. از این رو خط اعتباری مستقیم بانک مرکزی برای یک طرح خاص

¹ Credit Guidance

² Industrial Policy

³ Creative Destruction

⁴ Schumpeter, 1911:103

Schumpeter, J.A. (1911) The Theory of Economic Development, (Engl. transl.1934) Cambridge Mass: Harvard University Press.

^۵ بانک جهانی (۱۳۷۹ [۱۹۹۳])، معجزه آسیای شرقی، ترجمه محمدتقی بانکی، انتشارات صداوسیما جمهوری اسلامی ایران (سروش).
^۶ وجه تسمیۀ این سیاست به «هدایت پنجره‌ای» در ژاپن همین بوده است؛ منوط کردن گشایش پنجره تنزیل برای بانک‌ها (از حیث کمیّت و قیمت) به رفتار بانک در وام‌دهی به اهداف سیاستی.

(مشابه تجربه مسکن مهر در ایران) در زمره هدایت اعتبارات بانکی به حساب نمی‌آید و صرفاً تخصیص ساده منابع پایه پولی است.

– **هدایت نقدینگی:** هدایت اعتبار مترادف با هدایت خلق نقدینگی جدید از محل اعتبارات بانکی است. مخاطب هدایت اعتبار، بانک‌ها هستند به این معنی که سیاست‌گذار می‌کوشد رفتار بانک‌ها را به شکل خاصی متأثر کند. در هدایت نقدینگی، پول پیش‌تر خلق شده که در حساب‌های بانکی جا خوش کرده، به نحو پسینی برای تأمین مالی مقاصد خاص بسیج می‌شود. مخاطب هدایت نقدینگی، سپرده‌گذاران اند و مخاطب هدایت اعتبار، بانکداران.

۲ پیش‌فرض‌های نظری هدایت اعتبار

بحث از هدایت اعتبار و تجویز این رویکرد سیاستی، مبتنی بر مجموعه‌ای از انگاره‌های نظری است که مهم‌ترین آنها در این بخش به اختصار مرور می‌شود.

الف) حساسیت پیامدهای خلق پول به نقطه تخصیص: علی‌رغم قضاوت کلی رویکردهای متعارف اقتصادی مبنی بر خنثایی پول، نگرش‌های پساکینزی اثر جریان‌ات پولی تخصیص‌یافته به بخش تولید و زنجیره‌های دارای ظرفیت مازاد و نهاده بیکار را متمایز از خلق پول برای تحریک مصرف یا تخصیص به زنجیره‌های اشباع‌شده از حیث نهاده و ظرفیت ارزیابی می‌کنند. این ایده‌ها دلالتی است از مفهوم‌پردازی کینز از شیوه تولید سرمایه‌دارانه موسوم به «اقتصاد تولید پولی»^۱ که در قالب نظریه پساکینزی موسوم به «نظریه پولی تولید» صورت‌بندی شده است.

ب) ریشه‌های عمومی خلق پول بانکی: بانک‌ها در اقتصاد امروز پرداخت وام و اعتبار را از هیچ یا از خلق پول کارسازی می‌کنند. این واقعیت ریشه دارد در پیوند سیستماتیک بدهی بانک با حاکمیت به نحوی که ریسک بدهی بانک (سپرده) به‌طور صریح یا ضمنی با عاملیت حاکمیت و تحت روابطی خارج از عملکرد درونی بانک، پوشش داده شده است. هدایت اعتبار به مثابه راهبردی برای اتصال اعتبارات بانکی با منافع عمومی، سازوکاری است برای مطالبه حقوق عمومی نهفته در خلق پول بانکی.

ج) کوتاه‌نگری و ریسک‌گریزی بانک: بانک‌ها گرایش به ریسک‌پذیری کم و اجتناب از درگیر شدن در فرآیندهای بلندمدت داشته، مایل‌اند اعتبارات خود را مصرف‌فعالیت‌هایی با بازدهی کوتاه‌مدت و متکی به دارایی (وثیقه) کنند. در مقابل، رشد و توسعه اقتصادی مستلزم اعطای اعتبار به بخش‌های دارای بازدهی بالقوه (نه لزوماً بالفعل) است که به معنای درگیر شدن در حوزه‌ای است که هنوز در آن دارایی و عایدی مورد انتظار رقم نخورده است. نفع جامعه در این است که بانک از طریق اعطای اعتبار به تقویت بخش‌هایی بپردازد که هنوز پا نگرفته و ظهور آنها مستلزم تقبل ریسک و گذشت زمان است، حال آنکه نفع خصوصی بانکدار، تأمین مالی فعالیت‌های پربازده کوتاه‌مدتی است که در ازای آن اکنون یک دارایی موجود است (مانند تجارت و مستغلات). بانک در حالی اعطای اعتبار خود را به وثیقه (دارایی قبلی) موکول می‌کند که مسئله توسعه، سرمایه‌گذاری برای «تولید دارایی جدید» است؛ بنابراین واگذاری تام تخصیص اعتبار به انگیزه‌های معطوف به نفع شخصی، تحکیم‌کننده نوعی چرخه منحوس توسعه‌نیافتگی است.

د) عدم لحاظ تأثیرات مثبت/منفی برگشتی حاصل از سرمایه‌گذاری: به عکس جریان سفته‌بازی و حباب دارایی، پول صرف شده برای سرمایه‌گذاری مولد علاوه بر آنکه صرف پرداخت به عوامل تولید (تقویت تقاضا) می‌شود، زمینه خلق یک دارایی جدید و رشد تولیدات در آینده را فراهم می‌سازد که با شکل‌دهی به جریانی پایدار از رشد، بانک‌ها را نیز منتفع خواهد ساخت. یک بانک منفرد در تصمیم به وام‌دهی به این آثار و پیامدهای مثبت و بلندمدت نظر نداشته و سودآوری کوتاه‌مدت را ملاک قرار می‌دهد چرا که سهم و تأثیر خود در خلق آثار بازخوردی را ناچیز ارزیابی می‌کند. همین منطبق در مورد آثار منفی نیز قابل تکرار است؛ مثلاً تبعات منفی درگیر شدن بانک‌ها در اقتصاد حباب توسط آنها به‌درستی برآورد نمی‌شود چرا که هر یک

¹ Monetary Production Economy

از آنها به‌تنهایی اتخاذ تصمیم کرده و محیط پیرامونی را مفروض می‌گیرد؛ یعنی روند کلی را از بالا نگاه نکرده و پیامدهای جانبی رفتار جمعی را لحاظ نمی‌کند.

ه) قاعده‌گذاری از منظر توسعه: شیوه متعارف قاعده‌گذاری با تمرکز بر رعایت نسبت‌های احتیاطی و در رأس آنها کفایت سرمایه، درصد برساختن بانکی باثبات و سالم است. با این حال، از منظر دغدغه توسعه، رعایت نسبت‌های احتیاطی توسط بانک‌ها لزوماً اثر ترویجی بر اهداف توسعه‌ای ندارد. یک نظام بانکی ظاهراً سالم اما در خدمت اقتصاد حباب و بخش‌های غیرمولد، به لحاظ نظری محتمل است.^۱ سیاست هدایت اعتبار در واقع افزودن معیار «نقش‌آفرینی توسعه‌ای» به معیارهای رایجی همچون کفایت سرمایه و نسبت‌های نقدینگی، به‌منظور تعدیل در تعریف بانک خوب و بد است.

۳ عوامل زمینه‌ای تشدیدکننده ضرورت هدایت اعتبار در ایران

- ا. **افول موتورهای تأمین مالی اقتصاد ایران:** درآمدهای نفتی و هزینه‌های عمرانی دولت نقش پیش‌کشندگی تأمین مالی توسعه در اقتصاد کشور را ایفا می‌کردند، اما تنزل درآمدهای نفتی با افت قیمت واقعی نفت و تحریم‌ها در کنار افزایش مخارج جاری دولت، موتورهای تأمین مالی سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران را سرد کرد. تأمین مالی بانکی با فاصله، مهم‌ترین منبع باقی مانده برای ایفای نقش تأمین مالی توسعه است.
- ب. **تجربه ناکام آزادسازی اعتباری:** حرکت دو دهه اخیر در کشور به سوی کاهش مداخله دولت و آزادسازی اعتباری به مثابه مقتضای بانکداری خصوصی، نتایجی ناخوشایند با نظر به رفتار اعتباری خودجوش بانک‌ها رقم زد. بانک‌های خصوصی گرایشی مشهود به وام‌دهی به اشخاص وابسته، تأمین مالی تجارت، واردات، خدمات، مستغلات لوکس و تجاری نشان دادند. بخش مهمی از اعتبارات بانکی آزادانه تخصیص یافته، راهی بخش‌هایی شد که آورده توسعه‌ای نحیفی برای اقتصاد کشور به دنبال داشت و این برخلاف رویکرد نهفته در پس خصوصی‌سازی بانکداری بود که وعده بهبود عملکرد اقتصاد در اثر حاکمیت هر چه بیشتر نفع‌جویی شخصی بانک‌ها را می‌داد.
- ج. **قفل‌شدگی سیاست متعارف پولی:** روال جاری سیاست‌گذاری پولی امروزین، تنظیم نرخ بهره از طریق عملیات بازار باز برای حصول اهداف سیاستی و در درجه نخست، تحقق هدف تورمی از پیش تعیین شده است. کاربست این رویه در ایران با یک تناقض جدی روبه‌روست: از یک‌سو، سیاست انقباضی و افزایش نرخ بهره (در تعقیب اهداف تورمی) می‌تواند علاوه بر آثار رکودی، تشدید زیان‌دهی نظام بانکی، و ایجاد تنگنای اعتباری، حتی با دامن‌زدن به رشد نقدینگی از محل سود سپرده، در بلندمدت کمترین فواید تورمی را در بر داشته باشد؛ از طرف دیگر، سوگیری انبساطی و تنظیم نرخ سود بانکی در سطوح ملایم نیز مستعد تشدید تورم در عین عدم برخورداری بخش‌های «رشدآفرین» و «اشتغال‌زا» از این انبساط است. با این اوصاف، در مقطع کنونی کنترل کمی و کیفی اعتبارات، نافذتر از رویه متعارف تنظیم نرخ بهره است. کنترل کمی اعتبارات، خلأ ناتوانی نرخ بهره در کنترل مقادیر نقدینگی را پوشش داده و هدایت اعتبار نیز ناتوانی نرخ بهره در گسیل دادن اعتبارات به‌سوی بهینه اجتماعی را جبران می‌کند.

^۱ در آثار پژوهشی منتشره توسط پویش Positive Money و همچنین New Economic Foundation این مضمون پررنگ است، از جمله: Ryan-Collins, Josh; Werner, Richard; Greenham, Tony; Jackson, Andrew (2012), where does money come from? London, New Economics Foundation.

Werner, Richard; Dyson, Ben; Greenham, Tony; Ryan-collins, Josh (2011), "Towards a Twenty-first Century Banking and Monetary System", NEF & Possitive Money.

۴ خاستگاه و سابقه هدایت اعتبار

بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته یا در حال توسعه در دوره‌های تکاپو برای رشد اقتصادی بالا، اشکالی مختلف از سیاست‌های اعتباری را با درجات گوناگون به اجرا گذاشته‌اند.^۱ نخستین تجربه هدایت اعتبار از سال ۱۹۱۲ توسط بانک مرکزی آلمان (در آن زمان موسوم به «رایش‌بانک»^۲) آغاز شد و با افت‌وخیز، تا سال ۱۹۵۷ تداوم یافت. بانک مرکزی با تعیین محدودیت‌های کمی و مشخص کردن اهداف مشخصی در زمینه وام‌دهی به دنبال افزایش تخصیص اعتبار به بخش‌هایی نظیر صادرات، کشاورزی، زیرساخت‌های حمل‌ونقل و افزایش مقیاس تولید در صنایع بود. روش واداشتن بانک‌ها به تبعیت از این ارشادات در مقطع ابتدایی، تقریباً دیکتاتور مآبانه و مبتنی بر تهدید بانک‌ها به تنبیه از سوی بانک مرکزی بود.^۳ فرانسه نیز در دوره رشد اقتصادی و صنعتی بالا در سه دهه پس از جنگ جهانی دوم، کنترل‌های اعتباری متنوعی را به اجرا گذاشت. کلیدواژه محبوب در موضوع اعتبار، «ملی‌سازی اعتبار» بود که اشاره داشت به لزوم سوق‌دهی اعتبارات به مقاصد سودمند اجتماعی. سیاست‌های اعتباری (که توسط بانک مرکزی و خزانه‌داری تعقیب می‌شد) درصدد تشویق اعطای وام بلندمدت برای توسعه سرمایه‌گذاری در زمینه صادرات، توسعه منطقه‌ای، احداث مسکن، جلوگیری از تولید بیش‌ازحد یک محصول، و در برخی موارد تغییر در مقیاس تولید بنگاه‌ها از طریق ظهور بنگاه‌های بزرگ یا ادغام بود.^۴

وسیع‌ترین و پراچهره‌ترین تجربه هدایت اعتبار مربوط به کشورهای شرق آسیا در دوره عملکرد خیره‌کننده اقتصادی نیمه دوم قرن بیستم است. بانک جهانی در سال ۱۹۹۳ در گزارشی میسوط اذعان کرد که مکانیسم دخالت در تخصیص اعتبار، از سیاست‌های اصلی کشورهای موفق شرق آسیا بوده است.^۵ ژاپن پیشگام این سیاست بود و به تقلید از آلمان^۱، رژیم از جهت‌دهی به اعتبارات بانکی را پیش از جنگ جهانی دوم آغاز کرد. مشی بانک مرکزی ژاپن نسبتاً نرم و بازارگرا بود و بدون صدور تکلیف یا دستور، از ابزارهای خود برای جاری کردن تأمین مالی به بخش‌های هدف بهره می‌گرفت؛ ابزارهایی شامل جوایز (مانند اعطای مجوز تأسیس شعب جدید) و مجازات‌ها (مانند قطع سهمیه‌های تنزیل مجدد و کاهش سقف کمی اعتبارات بانک). مهم‌ترین هدف هدایت اعتبار در ژاپن، توسعه صادرات بود. بانک مرکزی در دوره زمانی وسیعی اوراق بهادار مربوط به صادرات را در نرخ پایین‌تر از نرخ سیاستی تنزیل می‌کرد که موجب روانه‌شدن حجمی بزرگ از منابع به بانک‌های تأمین مالی‌کننده صادرات شد.^۶ از حیث بخش‌ها، نساجی، کشتی‌سازی، فولاد، صنعت اتومبیل و صنایع الکترونیک در بالاترین اولویت قرار داشتند. بخش‌های خرده‌فروشی، کشاورزی، آموزش و ساختمان دارای اولویت متوسط و صنایع مرتبط با مصرف داخلی (فروشگاه‌های بزرگ، هتل، رستوران، سرگرمی، چاپ و ...) در پایین‌ترین مرتبه جای

^۱ این سیاست نوعاً به صورتی غیررسمی با عناوینی خاص در کشورهای مختلف به اجرا درآمده: در انگلستان با نام *corset* (با مفهوم قید بیرونی بر یک اعوجاج)، در آلمان با نام *kreditplafondierung*، در آمریکا *credit control* یا *jawboning* (تلاش برای اثرگذاری بر تصمیمات اعتباری بدون قانون‌گذاری)، در فرانسه با عنوان *encadrement du crédit* یا همان کنترل اعتباری، در کره و ژاپن با نام *window guidance* یا هدایت پنجره‌ای و در تایلند با نام *credit planning scheme* یا طرح برنامه‌ریزی اعتباری. رجوع شود به:

Werner, R. (2016). Shifting from Central Planning to a Decentralised Economy: Do we Need Central Banks? Paper presented at the 14th Rhodes Forum: Dialogue of Civilisations Research Institute, Panel 2: Economic Alternatives when Conventional Models Fail, Rhodos, Greece.

^۲ Reichsbank

^۳ Werner, R.A. (2006) Aspects of German Monetary and Development Economics and their Reception in Japan In, Stathakis, Yiorgos and Vaggi, Gianni (eds.) Economic Development and Social Change. London, UK, Routledge (Routledge Studies in the History of Economics).

^۴ Monnet, E. (2013). Financing a planned economy: institutions and credit allocation in the French golden age of growth (1954-1974). Berkeley Economic History Laboratory Working paper (BEHL) Working Paper WP2013-02.

^۵ بانک جهانی، ۱۳۷۹

^۶ در رابطه با اثرپذیری و تقلید سیاستی ژاپن از آلمان رجوع شود به: Werner, 2006

^۷ بانک جهانی، ۱۳۷۹

می‌گرفت. بنگاه‌های موفق با تداوم حمایت اعتباری تشویق شده و مقیاس بزرگتری می‌یافتند و بنگاه‌های ناموفق با قطع حمایت اعتباری از دور خارج می‌شدند^۱ (برکشیدن برنده).

کره جنوبی هم از مصادیق مهم توفیق در هدایت اعتبار است. دیکتاتوری نظامی توسعه‌گرا که از سال ۱۹۶۰ قدرت را در اختیار گرفت، با الهام از ژاپن توجه زیادی به جهت‌دهی اعتبارات بانکی به‌عنوان یک سیاست محوری نشان داد. به عکس ژاپن، ترجیح وی بهره‌گیری از روش‌های مستقیم و سراسر بود؛ ملی کردن بانک‌ها در سال ۱۹۶۱ نمادی از این مطلب است. علاوه بر ملی‌سازی بانک‌ها، دولت به تشکیل بانک‌هایی جدید برای تأمین مالی بخش‌های کشاورزی، صادرات، و کسب‌وکارهای کوچک و متوسط مبادرت کرد^۲. در دوره رشد بسیار بالای اقتصادی کره (۱۹۶۳-۸۵) نسبت وام‌های سیاستی به کل وام‌ها به‌استثنای سال‌های اندکی، بالاتر از ۶۰ درصد قرار داشت. بخش اعظم اعتبارات به صنایع شیمیایی و سنگین^۳ نظیر فولاد، پتروشیمی، اتومبیل، و ابزارهای ماشینی الکترونیک اختصاص یافت^۴.

با اینکه چین از سال ۱۹۷۸ در مسیر اقتصاد بازارگام برداشت، اما خصوصیت برنامه‌ریزی مرکزی را در سیستم مالی خود حفظ، و نظام بانکی را از آزادسازی مستثنی کرد. شیوه هدایت اعتبار در چین کاملاً دستوری و سلسله‌مراتبی است. اولویت‌های اعتباری توسط دولت تعیین شده و بانک‌ها که عمدتاً در کنترل دولت هستند، تمرکز خود را بر تأمین مالی آن اهداف قرار می‌دهند. معیار غیررسمی ارتقاء رتبه مدیران بانکی، میزان سازگاری با اهداف اعتباری است^۵. گرچه معمولاً سیاست هدایت اعتبار شمایی غیررسمی و کمتر علنی دارد، بررسی‌ها نشان می‌دهد ابعاد پنهان داشتن مداخلات اعتباری دولت در چین بسیار جدی است^۶.

در کنار تجارب موفق فوق، مواردی متعدد از ناکامی سیاست‌های اعتباری در کشورهای مختلف از جمله در آسیای شرقی - مثلاً اندونزی - و کشورهای آمریکای جنوبی، نیز به ثبت رسیده است. عمده این ناکامی ناشی از سوق‌دهی اعتبارات به اهداف غیرتوسعه‌ای تحت فشار و لابی سیاسیون و اولویت‌یافتن شرکت‌های ناکارآمد دولتی در دریافت اعتبارات است. این بدان معناست که توفیق در این سیاست‌ها مستلزم تحقق مقدماتی کلیدی است.

۵ الزامات توفیق هدایت اعتبار (ابعاد اقتصاد سیاسی)

موفقیت در تحقق اهداف مترتب بر هدایت اعتبار مستلزم طراحی و تمهید مقدماتی مهم و خطیر است. این مقدمات البته در یک معنای کلی، مترادف با یا برخاسته از یک دولت باظرفیت است؛ مقدماتی که کمابیش برای هر برنامه فعالانه توسعه‌ای ضروری بوده و فراهم‌سازی آنها را باید گلوگاه و گردنه اصلی موفقیت برشمرد.

¹ Werner, 2006

² Picking Winner

³ چانگ؛ ها جون (۱۳۹۲ [۲۰۰۷])، نیکوکاران نابه‌کار: افسانه تجارت خارجی آزاد و تاریخچه پنهان سرمایه‌داری، ترجمه میرمحمد نبوی و مهرداد شهابی، انتشارات کتاب آمه.

⁴ Heavy and Chemical Industries-HCI

⁵ بانک جهانی، ۱۳۷۹

⁶ Cousin, V. (2011). Banking in China. Springer

^۷ در این رابطه رجوع شود به:

Delatte, A. L. (2007). Monetary policy and macrocontrol in China: The actual impact of window guidance.

Chen, H., Funke, M., Lozev, I., & Tsang, A. (2017). To guide or not to guide? Quantitative monetary policy tools and macroeconomic dynamics in China. BOFIT Discussion Papers from Bank of Finland, No 3/2017, Institute for Economies in Transition.

۱.۵ ملاحظات ناظر بر فرماندهی هدایت اعتبار

هر نوع سیاست‌گذاری توسعه، ذاتاً دربرگیرنده‌ی گزینش و صلاح‌دید است. سیاست صنعتی و توسعه‌ای، مستلزم انتخاب بخش‌های هدف و دارای ترجیحی است که قرار است به‌طور ویژه مورد حمایت قرار گرفته و منابع ملی بیش از سایر فعالیت‌ها، به سوی آنها گسیل یابد. هدایت اعتبارات به مثابه یکی از ابزارهای موجود در جعبه ابزار سیاست‌گذاری صنعتی یا سیاست‌گذاری توسعه، مؤخر بر اتخاذ یک سیاست صنعتی روشن و تعیین اولویت‌های صنعتی (تولیدی) است. تحقق این هدف، مستلزم تمهید لوازم زیر است:

الف) وجود نهاد راهبر

نخستین الزام، ایجاد یا گزینش یک مغز متفکر یا نهاد فرماندهی با فلسفه وجودی راهبری توسعه است. این نهاد، اقدام به انتخاب بخش‌ها/ صنایع/ بنگاه‌ها/ مصارف هدف کرده، و از ابزارهایی چون اعتبارات سیاستی برای سوق‌دهی منابع به آنها بهره می‌برد (یا دستورات کلی برای نهاد پولی تعیین کرده و اجرا توسط او را رصد می‌کند). پیداست که بدون وجود مرجع مشخص، تدابیر توسعه‌ای به سبب ماهیت پیچیده و صعب آنها، مورد غفلت قرار گرفته یا در صورت اتخاذ، شاهد مجموعه‌ای از تصمیمات ناهماهنگ، بی‌ارتباط، عوام‌پسندان، بدون هم‌افزایی و حتی خنثی‌کننده باشیم. چنین انحرافی در شرایط امروز کشور با سابقه یک دهه تنگنای اقتصادی بیشتر محتمل است، چرا که توقف حرکت اقتصاد کشور و افت چشمگیر قدرت خرید، بازار وعده‌های عامه‌پسند و صرفاً توزیعی را پررونق می‌کند. ساختار جزیره‌ای تصمیم‌گیری اقتصادی کشور با تکثر در نهادهای تصمیم‌گیر به‌وضوح استعداد چنین انحرافی را دارد. در این میان، نهاد یا آژانس توسعه به مثابه نوعی جزیره شایستگی^۱ با اختیارات کافی، پیش‌نیازی ضروری برای غلبه بر این موانع بازدارنده است.

توصیه می‌شود نهاد راهبر توسعه و متولی هدایت اعتبار، ذیل بانک مرکزی تشکیل شود. این موضوع ریشه در ماهیت ابزارهای هدایت اعتبار دارد که جملگی در حیطه نفوذ بانک مرکزی است. خارج بودن این هسته از بانک مرکزی چالشی جدی در هماهنگی بانک مرکزی با آن به وجود خواهد آورد. این به منزله یک تجویز نهادی برای نوعی از بانکداری مرکزی است که از آن با عنوان «بانکداری مرکزی توسعه‌گرا»^۲ یاد شده است. لزوم استقلال نهاد راهبر (موضوع بند بعد) را می‌توان در اینجا با مفهوم استقلال بانک مرکزی پیوند زد؛ به این معنی که بانک مرکزی باید مستقل باشد تا بیش از هر چیز بتواند مستقل از فشارها و منافع زودگذر سیاسیون، کارکرد هدایت اعتبار را به درستی به انجام رساند. شایان تذکر است که بانک مرکزی کشور در سال‌های پیش از انقلاب و لاقلاً یک دهه بعد از انقلاب به‌صورت رسمی چنین دستور کاری را به انجام می‌رساند و ایفای این کارکرد برای او مسبوق به سابقه است.^۳

ب) استقلال نهاد راهبر و برخورداری از حمایت سیاسی

نهاد راهبر موصوف، باید از «استقلال» کافی در برابر هر نوع فشار سیاسی و توصیه‌های غیرتوسعه‌ای در شناسایی اولویت‌های اعتباری و کاربرد ابزارهای سیاستی برخوردار باشد. نیاز به توضیح نیست که چنین نهادی تا چه پایه مستعد تبدیل شدن به آماج فشار گروه‌های سیاسی-اقتصادی ذی‌نفع است. تمهید مکانیزم‌های استقلال این نهاد، بسیار ضروری است. این استقلال تضمین می‌کند تعیین اولویت‌های بخشی، سنجش و رتبه‌بندی بانک‌ها بر اساس امتیازات، انتخاب طرح‌ها، عاملان و نظارت بر بانک‌ها صرفاً بر مبنای معیارهای فنی صورت خواهد گرفت. بلندمدت بودن عواید این سیاست در کنار نزدیک‌بینی سیاسیون (داشتن دغدغه مسائل فوری) لزوم استقلال این نهاد را مضاعف می‌کند.

¹ island of excellence

² Epstein, G. (2006). Central banks as agents of economic development (No. 2006/54). Research Paper, UNU-WIDER, United Nations University (UNU).

³ رجوع شود به:

قسیمی، محمدرضا (۱۳۹۶)، شاهد اقتصاد و جنگ، انتشارات دنیای اقتصاد
مهران، حسنی (۱۳۹۴)، هدف‌ها و سیاست‌های بانک مرکزی ایران از ۱۳۳۹ تا ۱۳۵۷، تهران، نشر نی.

سیاست‌گذاری هدایت اعتبار هم‌زمان با استقلال، نیازمند قدرت نافذ نهاد راهبر در شناسایی پیش‌ران‌ها، به اجرا گذاشتن مراحل کشف، نظارت و برگزینی نقاط هدف و کاربست ابزارهای سیاستی به دور از تکثر و تودرتویی بوروکراتیک است. چنین هدفی تنها با ایجاد و حتی قانون‌گذاری تقویت‌کننده مقدور نیست؛ بلکه نیاز به حمایت سیاسی سطح بالا دارد. در واقع استقلال نهاد راهبر از اغراض کوتاه‌مدت سیاسیون باید توأم با حمایت سیاسی سطح بالا از این نهاد دنبال شود.

ج) تدوین برنامه سیاست صنعتی

وجه پژوهشی-اکتشافی آژانس راهبر توسعه، تدوین برنامه‌ای از نوع سیاست صنعتی عمودی است که در آن نقاط هدف مشخصی در بخش‌های دارای مزیت بالقوه و مستعد، به‌عنوان مقصد هدایت اعتبار‌گزینش می‌شود. این برنامه، پرورش‌یافته حدس‌های هوشمندانه فن‌سالاران حاضر در نهاد راهبر است.^۱ اهداف اعتباری در ارتباط با این سیاست مشخص شده و قابلیت ارزیابی و پایش پیدا می‌کند. بخشی از ناکامی اعتبارات سیاستی در طول سال‌های اخیر ناشی از فقدان یک سیاست صنعتی مشخص و انتخاب بخش‌های فاقد مزیت بالقوه به‌عنوان پیش‌رانان صنعتی و اهداف اعتباری بوده است (مثال صنعت خودرو).

۲.۵ ملاحظات مربوط به اهداف هدایت اعتبار

الف) طرح یا بنگاه؟

بهترین نوع هدایت اعتبارات بانکی شیوه‌ای است که در آن اعتبارات بانکی به مثابه اهرمی برای برساختن بخش خصوصی مولد کارآفرین بزرگ‌مقیاس بهره‌برداری می‌شود. این الگو متأثر از تجربه موفق شرق آسیا، کارکرد هدایت اعتبار را فراتر از تأمین مالی، اهرمی سیاستی جهت برساخت مطلوب بنگاه، برکشی بنگاه‌های موفق، تضعیف بنگاه‌های ناکام و ادغام آنها در رقبای موفق می‌سازد. بخش خصوصی کارآفرین بزرگ‌مقیاس، موتور است که حرکت خود بنیاد اقتصاد را تضمین کرده و جانمایه‌ای برای نوآوری و پویایی اقتصاد به وجود می‌آورد. شیوه مطلوب هدایت اعتبار، سوق‌دهی اعتبارات به برخی بنگاه‌های منتخب واجد صلاحیت در صنایع و بخش‌های اولویت‌دار مطابق با سیاست صنعتی کشور است؛ نوعی از حمایت اعتباری که با سنجش و بازخوردگیری، برای بنگاه‌های موفق‌تر تداوم و توسعه یافته و برای بنگاه‌های ناکام، حذف می‌شود تا تدریجاً بنگاه موفق، رقبای ناکام را در خود ادغام و منابع را جهت گسترش مقیاس، به خود جذب کند.

راهبری هدایت اعتبار به‌منظور برکشی بنگاه‌های موفق و تضعیف بنگاه‌های ناکام، ظرفیت اداری و بوروکراتیک بالایی طلب می‌کند. در مقام مقایسه، تعیین یک «طرح» یا «پروژه» مشخص که در یک نقطه شروع شده و در نقطه‌ای از زمان پایان می‌یابد، از سهولت بیشتری در طراحی و پایش برخوردار است. انواع طرح‌های زیرساختی در زمینه حمل‌ونقل ریلی شامل کریدورهای باری سراسری، اتصالات ریلی بین کلان‌شهرها، طرح‌های ساخت مسکن، توسعه سواحل مکران و ... در زمره اهداف بالقوه به‌عنوان طرح‌های هدف قرار دارد. با این حال این دستاورد از حیث ارزشمندی توسعه‌ای در جایگاهی پایین‌تر از هدف‌گذاری بنگاه قرار داشته و ریسک «مدرنیزاسیون بدون توسعه» را در خود دارد. قرارگرفتن در مسیر توسعه‌یافتگی بیش از خلق مظاهر و پیامدهای فیزیکی، مستلزم استقرار نهادها یا سازوکارهایی پویا، به‌روزشونده، منبث از انگیزه‌های غیردولتی و معطوف به نوآوری، کارآفرینی و سرمایه‌گذاری است؛ و این غیر از اجرای برخی طرح‌ها با مختصات پروژه‌ای مشخص است.

گزینش «کلان‌طرح‌های ملی» به‌عنوان هدف هدایت اعتبار، از حیث توجهات عمل‌گرایانه و جاهت می‌یابد چرا که مقیاس بزرگ آنها امکان رصدپذیری و حتی درگیرکردن سرمایه‌های عامه و بسیج نظارت افکار عمومی را فراهم می‌سازد. ساختار مالکیتی چنین طرح‌هایی نیازمند نوآوری و لاجرم الگویی ترکیبی از مالکیت عمومی-خصوصی (مالکان خصوصی شامل مجری/مجریان، عموم مردم و چه‌بسا خود بانک) است. گزینش بنگاه‌های کوچک، طرح‌های کوچک‌مقیاس

^۱ البته نباید از نظر دور داشت که حتی بدون وجود چنین برنامه تفصیلی‌ای، هم‌اینک هم می‌توان به‌صورت خام و سرانگشتی بخش‌ها و نقاط هدف بالقوه دارای مزیتی را در اقتصاد کشور شناسایی کرد؛ طرح‌هایی از قبیل راه‌آهن پرسرعت بین شهرهای بزرگ، کریدورهای زمینی (به‌ویژه ریلی) شرقی-غربی و سپس شمالی-جنوبی، توسعه سواحل مکران و ...

منطقه‌ای، صنایعی بدون ارتباط با سیاست صنعتی، هدف‌گیری اهداف کلی و تفسیرپذیر (مثل بخش صنعت، کشاورزی، مسکن، ...) را می‌توان بدترین انتخاب‌ها برای مقصد اعتبارات هدایت‌شده و به مثابه آغازی بر انحراف این سیاست دانست؛ چیزی که در تجارب سال‌های گذشته کشور به کرات تکرار شده است.

بار اصلی در نظارت بر تخصیص اعتبارات هدایت‌شده بر عهده بانک/بانک‌های اعتباردهنده است چرا که این اعتبارات، دارایی بانک است. در یک حکمرانی شرکتی سالم، خود بانک از بیشترین انگیزه برای رصد ثمردهی اعتبارات برخوردار است. با این حال از آنجا که نهاد راهبر هدایت اعتبار باید به‌صورت پویا و پیوسته، در خصوص تداوم یا قطع حمایت اعتباری تصمیم‌گیری کند، بخشی از وظیفه نظارت بوروکراتیک بر عهده او نیز قرار می‌گیرد. مقیاس بزرگ طرح‌های هدف و درگیرساختن منافع ذی‌نفعان عمومی نیز امکان و انگیزه انحراف در مصرف اعتبارات را کمینه می‌کند. اهمیت بزرگ مقیاس بودن طرح‌های هدف و درگیرشدن ذی‌نفعان عمومی برای عدم انحراف اعتبارات را برای مثال می‌توان از مقایسه تجربه «مسکن مهر» (۹۲-۱۳۸۹) و طرح «بنگاه‌های کوچک اقتصادی زودبازده و کارآفرین» (۸۶-۱۳۸۵) مشاهده کرد.

ب) اولویت بخش خصوصی

عاملان دولتی و شبه‌دولتی (عمومی غیردولتی) به چند علت گزینه مطلوبی برای عهده‌داری عاملیت طرح‌ها یا بنگاه‌های هدف اعتبارات سیاستی نیستند. نخست، مسائل انگیزشی کلاسیک در مزیت بخش خصوصی بر دولتی (عقلانیت اقتصادی و مسائل انتخاب عمومی) قابل ذکر است. بهترین عملکرد در سطح بنگاه‌های اقتصادی از اشخاصی قابل انتظار است که «گذشته، حال و آینده آن اشخاص با گذشته، حال و آینده آن بنگاه گره خورده باشد»؛ پیش‌شرطی که حتی در کارآمدترین بخش‌های دولتی و حاکمیتی یافت نمی‌شود. بخش مهمی از ناکامی در گسیل اعتبارات سیاستی به صنایعی نظیر خودروسازی به همین معضل بازمی‌گردد. دوم، چنانکه گفتیم هدف از هدایت اعتبار را باید فراتر از تأمین مالی طرح‌های اقتصادی، در «ساختن و برکشیدن بدنه کارآفرین مولد با ابزار اعتبار» تعریف کرد. رشد خودبنیاد و پایدار اقتصاد مستلزم برساختن چنین بدنه‌ای است، درحالی‌که انگیزه بنگاه‌های دولتی و شبه‌دولتی از دوره‌ای به دوره دیگر و با تغییر اشخاص کلیدی دگرگون می‌شود. سوم اینکه هم‌اینک بخش‌های دولتی و حاکمیتی در ایران به‌طور وسیعی درگیر فعالیت‌های رانتی متکی به انرژی ارزان یا انحصار هستند که سود بالایی بدون اعتناء به خلاقیت و کارآفرینی نصیب آنها می‌سازد. بعید است آنها انگیزه کافی برای درگیرشدن در بخش مولد با نیاز به نوآوری و کارآفرینی برای کسب اندازه‌ای محدود از سودآوری (در مقایسه با سود بخش‌های رانتی) داشته باشند. هنر هدایت اعتبار، باید شناسایی و برکشیدن عاملان مولد بالقوه‌ای در بخش خصوصی باشد که تنگنای محیط نهادی اجازه ظهور خودبه‌خودی به آنها نمی‌دهد. با این حال، همچنان هدایت اعتبار به بخش‌های حاکمیتی برگزیده برای اجرا یا تکمیل برخی طرح‌های مولد و سودآور عمومی را می‌توان به‌عنوان بهینه دوم پذیرفت. همچنین است ساماندهی و جهت‌دهی به بنگاه‌داری- سرمایه‌گذاری خود بانک‌ها؛ به نحوی که به‌جای محکوم کردن علی‌الإطلاق، آن را مشروط به رعایت ملاحظاتی پیرامون سازگاری با اولویت‌های توسعه‌ای کشور کرد.

ج) ضرورت سودآوری

اهداف هدایت اعتبار اعم از طرح یا بنگاه، باید منجر به خلق دارایی‌های سودآور شود. هدایت اعتبار از این حیث با تجربه‌هایی نظیر طرح‌های عمرانی یا مقاصدی با منافع صرفاً اجتماعی متفاوت است. هر نوع اقدام در جهت سرکوب قیمت محصول و کاهش تعزیراتی سودآوری در بخش‌های هدف هدایت اعتبار، به معنی تخریب انگیزه ذی‌نفعان و بلا موضوع کردن هدایت اعتبار است. لزوم سودآوری به دو علت کلی بازمی‌گردد:

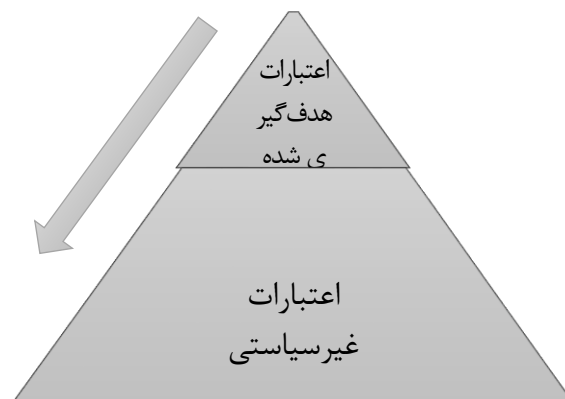
اولاً کسب‌وکارها یا طرح‌های هدف هدایت اعتبار، در مالکیت بخش خصوصی یا دارای ماهیتی خصوصی-عمومی است و بانک‌ها نیز به‌عنوان اعتباردهنده، در آن ذی‌نفع‌اند. کسب سود کافی ضامن توان بازپرداخت اعتبارات بانکی در نرخ تسهیلات مشخص‌شده و جذابیت اخذ اعتبار برای گیرنده تسهیلات است. عدم سودآوری طرح‌ها به منزله عدم تمایل بخش خصوصی برای تصدی و پیش از آن بی‌میلی بانک‌ها برای تأمین مالی است. اهرم‌ها و ابزارهای هدایت اعتبار قادر است حدی از پایین‌تر بودن سودآوری طرح‌های اولویت‌دار در برابر سایر گزینه‌ها را پوشش داده و انتخاب آن را برای بانک‌ها مرجح سازد، اما قادر نیست بانک‌ها را به تأمین مالی یک طرح غیرسودآور با بازدهی مختل شده راغب کند.

ثانیاً سودآوری این طرح‌ها مستلزم بازاری‌پذیری (قیمت‌پذیری) محصول تولیدی طرح‌هاست. اگر محصول برآمده از اهداف هدایت اعتبار، قابل قیمت‌گذاری سودآور در بازار نباشد، چرخه محو پول مختل شده و تعادل کالا-پول از بین خواهد رفت. محو پول، علاوه بر اینکه امکان گشایش ظرفیت جدید برای تأمین مالی بانکی را به وجود می‌آورد، تأثیری ضدتورمی به دنبال می‌آورد (معکوس اثر خلق پول اولیه). در یک الگوی مطلوب از هدایت اعتبار، تسهیلات سیاستی تدریجاً بازگشت کرده و در دوره تثبیت، اعتبارات بانکی فقط به سرمایه در گردش اختصاص می‌یابد. متناسب با بازگشت تسهیلات (محو پول) و اهداف تورمی کوتاه‌مدت بانک مرکزی، اهداف اعتباری جدید به صورت همپوشان تأمین مالی خواهند شد.

اهمیت سودآوری اهداف اعتباری ایجاب می‌کند اهدافی کم‌ریسک، در بخش‌هایی دارای تقاضای باثبات، با جریان درآمدی مطمئن به عنوان مقاصد اعتباری شناسایی شود. افزون بر آن لازم است بخش عمده ریسک این پروژه‌ها - غیر از جنبه‌هایی که به رفتار بانک مربوط است به‌ویژه در موضوع رشد و نظارت بر مصرف اعتبارات - توسط دولت تقبل شود.

د) هدف‌گیری جزئی از اعتبارات

هدف هدایت اعتبار باید تأثیرگذاری بر «جزئی» از اعتبارات بانکی و نه تمامی آن باشد. این الزام طبیعتاً به سهولت امکان‌پذیری اجرایی با عنایت به ظرفیت‌های دستگاه حکمرانی کشور نظر دارد، چرا که هدف‌گیری تمامی اعتبارات بانکی ناممکن است. با این حال توجیهاتی غیرعمل‌گرایانه در حمایت از آن نیز قابل ارائه است. مثلاً می‌توان امیدوار بود چنانچه بخش‌های هدف هدایت اعتبار به‌درستی گزینش شوند (مثلاً بخش‌هایی با بیشترین درون‌زایی و پیوند پسین و پیشین با اجزای اقتصاد کشور) فعال‌شدن پیش‌ران‌ها موجب تحرک حلقه‌های پسین و پیشین وابسته به آن شده؛ بخشی بزرگ‌تر از اعتبارات بانکی را به نحو غیرمستقیم تحت تأثیر قرار دهد. با حرکت پیش‌ران‌ها، بخش‌هایی که در زنجیره آنها قرار می‌گیرند، سودآوری بیشتری یافته و علامت‌های قیمتی جدیدی از بازار کالا و خدمات به بخش بانکی ارسال خواهد شد که تمایل به اعتباردهی به حلقه‌های مرتبط با بخش‌های هدف را افزایش می‌دهد. سیاست‌های هدایت اعتبار از علامت‌دهی قیمت‌های بازار کمک گرفته و نیازی به مداخله دولت در تمامی حلقه‌های وابسته و فراتر از شناخت و راه‌اندازی پیش‌ران‌ها نخواهد بود.



شکل ۱. تأثیرگذاری هدف‌گیری جزئی اعتبارات بر بخش بزرگتری از اعتبارات بانکی

۶ نظام انگیزشی هدایت اعتبار: پیشنهادهایی برای اصلاح مقررات بانکی ایران

در این بخش از مقاله، مبتنی بر رویکردهای تشریح شده در قسمت‌های قبل، برخی اصلاحات مقرراتی که نظام انگیزشی شبکه بانکی را به‌منظور مشارکت در سیاست‌های هدایت اعتبار متأثر می‌کند، ارائه خواهد شد. به‌بیان دیگر در این بخش پیشنهادهایی به‌منظور اصلاح قوانین و مقررات فعلی کشور ارائه می‌شود که عمدتاً ذیل دو گروه قابل دسته‌بندی است:

- اصلاحاتی که منجر به افزایش انگیزه بانک‌ها برای اختصاص بخش بزرگتری از دارایی‌های خود به بخش‌ها/ بنگاه‌ها/ پروژه‌های موضوع هدایت اعتبار می‌شود.
- اصلاحاتی که برخی موانع قانونی یا مقرراتی موجود برای توسعه هدایت اعتبار را رفع می‌نماید.

ذکر این نکته ضروری است که ماهیت پیشنهادهایی که در این بخش ارائه می‌شود، در واقع «تعدیل و اصلاح مقررات احتیاطی حوزه بانکی مبتنی بر اهداف توسعه‌ای» است. به بیان دیگر، مقرراتی که با هدف کاهش انواع ریسک‌ها در شبکه بانکی و در نهایت ارتقاء ثبات و سلامت شبکه بانکی وضع شده‌اند، با اهداف توسعه‌ای، موضوع اصلاح و تعدیل قرار می‌گیرند. استدلال‌های متعددی در دفاع از این رویکرد ارائه شده‌اند که عمدتاً حول ادبیات «بانکداری مرکزی توسعه‌ای» شکل گرفته است و در قسمت‌های قبل، به بخشی از این استدلال‌ها اشاره شد. از سوی دیگر چنین رویکردی در ادغام و تحلیل توأمان اهداف احتیاطی و توسعه‌ای، دارای دلالت‌های مهمی در سازوکارهای تصمیم‌گیری در خصوص مقاصد هدایت اعتبار نیز می‌باشد. از جمله مهم‌ترین این دلالت‌ها، اولاً لزوم انتخاب پروژه‌های کم‌ریسک با جریان مطمئن و پایدار درآمدی و ثانیاً تحمیل بخش عمده ریسک این پروژه‌ها به دولت (یا مرکزیت تصمیم‌گیری در خصوص مقاصد هدایت اعتبار) است. مهم‌ترین بسترهای مقرراتی حال حاضر اقتصاد ایران که می‌توان از آنها برای تمهید نظام انگیزشی مشوق مشارکت بانک‌ها در هدایت اعتبار استفاده نمود، عبارتند از: مقررات ناظر بر کنترل مقداری رشد ترازنامه بانک‌ها، مقررات مربوط به تسهیلات قاعده‌مند و عملیات بازار باز، مقررات ناظر به ذخیره مطالبات بانک‌ها، مقررات مربوط به نرخ سپرده قانونی و مقررات کفایت سرمایه. از سوی دیگر، اصلاح برخی مقررات مربوط به موضوعاتی نظیر تسهیلات کلان و سرمایه‌گذاری‌های بانک‌ها نیز به منظور رفع برخی موانع مشارکت بانک‌ها در هدایت اعتبار ضروری است. موضوعات فوق‌الذکر به تفکیک مقرر (قانون، آیین‌نامه یا دستورالعمل) در این بخش مورد بررسی قرار می‌گیرند.

۱.۶ ضوابط ناظر بر کنترل مقداری دارایی‌های شبکه بانکی

این مقررات در تاریخ ۱۳۹۹/۰۹/۱۹ به تصویب هیئت عامل بانک مرکزی رسید و در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۲۷ اصلاح و تکمیل شد. به موجب مواد ۱ و ۲ این مصوبه مقرر گردید بانک‌ها رشد ارقام دارایی‌های خود را به گونه‌ای مدیریت کنند که متوسط رشد ماهیانه خالص مجموع دارایی‌ها از ۲/۵ درصد برای بانک‌های تخصصی و ۲ درصد برای سایر بانک‌ها فراتر نرود. البته این اختیار به حوزه نظارت بانک مرکزی داده شد تا متناسب با اهمیت سیستمی، ارزیابی عملکرد و وضعیت سلامت هر یک از بانک‌ها، حدود فوق را تعدیل نماید.

باید توجه داشت که اولاً از ابتدای ابلاغ، انتقاداتی نسبت به این مقرر وجود داشت (در خصوص متغیر هدف تعیین شده (دارایی‌ها با لحاظ برخی استثنائات)، ضمانت اجرا (افزایش نرخ سپرده قانونی بانک متخلف) و بازدارندگی مجازات‌ها (معرفی هیئت‌مدیره بانک به هیئت انتظامی))؛ ثانیاً اجرای این ضوابط به صورت جدی تا اواخر سال ۱۴۰۰ عملاً در دستور کار بانک مرکزی قرار نگرفت.

در ماده ۲ این مصوبه، تمایزی بین بانک‌های تخصصی دولتی و سایر بانک‌ها در خصوص سقف رشد ترازنامه اعمال شده است. گویی تصویب‌کنندگان چنین فرض کرده‌اند که رشد دارایی‌های بانک‌های تخصصی همسوتر با اهداف توسعه‌ای کشور است و در واقع نوعی «هدایت اعتبار» در این ماده لحاظ شده، اما نه با هدف‌گیری پروژه‌ها یا بنگاه‌های موضوع هدایت اعتبار، بلکه با تفکیک انواع بانک‌ها.

از سوی دیگر در ماده ۳ این مصوبه نیز چهار قلم از دارایی‌ها، از شمول سقف مستثنی شده‌اند که عبارتند از: موجودی‌های نقد، موجودی نزد بانک مرکزی، اسناد خزانه اسلامی دولتی، ارقام زیر خط. روشن است که مستثنی نمودن اسناد خزانه اسلامی با هدف ایجاد انگیزه برای بانک‌ها برای جهت‌دهی اعتبارات خود به این مقصد انجام شده است.

به منظور اصلاح نظام انگیزشی بانک‌ها برای مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار، می‌توان «تسهیلات اختصاص یافته به برنامه‌های هدایت اعتبار» و نیز «سرمایه‌گذاری‌های انجام شده توسط بانک در پروژه‌ها/ بنگاه‌های موضوع هدایت اعتبار» را، به استثنائات مذکور در ماده ۳ مصوبه ملحق نمود. همچنین در تبصره ماده ۱ دستورالعمل که معیارهای تعدیل حدود مجاز رشد ترازنامه (۲ و ۲/۵ درصد) را تعیین می‌نماید، می‌توان «میزان مشارکت بانک در برنامه‌های هدایت اعتبار» را افزود.

شایان ذکر است که «امکان‌غیرواقع‌نمایی دارایی‌ها»، یکی از انتقاداتی است که نسبت به کل مصوبه فوق‌الذکر وجود داشت و به تبع در خصوص پیشنهادهای فوق نیز صادق خواهد بود؛ اما احتمال و امکان‌غیرواقع‌نمایی دارایی‌ها، عمدتاً در سرمایه‌گذاری‌های مستقیم بانک وجود دارد و در تسهیلات اعطایی، با فرض ذخیره‌گیری صحیح، امکان‌غیرواقع‌نمایی دارایی به مراتب کمتر است. لذا با این ملاحظه، پیشنهادهای ارائه شده قابل اولویت‌بندی خواهند بود.

۲.۶ دستورالعمل انجام عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال اخذ وثیقه

در چارچوب سیاست‌گذاری پولی مبتنی بر هدف‌گذاری نرخ بهره، دو ابزار اصلی به‌منظور مدیریت نرخ بهره در بازار بین‌بانکی عبارتند از عملیات بازار باز و تسهیلات قاعده‌مند. بانک مرکزی طی سال‌های اخیر اقدام به تدوین و ابلاغ پیش‌نیازهای مقرراتی اجرای عملیات بازار باز در چارچوب شریعت نمود که از مهم‌ترین آنها می‌توان به دستورالعمل اجرایی و شیوه‌نامه اجرایی «انجام عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال اخذ وثیقه» مصوب ۱۳۹۸/۰۱/۲۷ اشاره نمود.

مطابق مواد ۶ تا ۸ دستورالعمل و مواد ۱۸ تا ۲۴ شیوه‌نامه، بانک مرکزی می‌تواند در سقف دالان نرخ سود و در قبال اخذ وثیقه، اقدام به اعطای اعتبار به بانک‌ها نماید. انواع وثایق دریافتی بر اساس نرخ‌های مشخصی تعدیل^۱ شده و مبنای اعطای اعتبار قرار می‌گیرد^۲. به‌منظور تشویق بانک‌ها به مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار، می‌توان در تبصره ۲ ماده ۸ دستورالعمل، نرخ دقیق تعدیل وثایق را که از اختیارات هیئت عامل است، متناسب با میزان مشارکت هر بانک در برنامه‌های هدایت اعتبار (علاوه بر نوع وثیقه) تنظیم نمود. همچنین می‌توان به میزان مشارکت هر بانک در هدایت اعتبار، امکان اخذ اعتبار به میزان تودیع وثیقه (بدون تعدیل) را فراهم نمود. قیود ذکر شده در ماده ۱۸ شیوه‌نامه (یعنی حداکثر دفعات و حداکثر حجم استفاده بانک از اعتبارگیری قاعده‌مند) نیز می‌تواند متناسب با مشارکت هر بانک در برنامه‌های هدایت اعتبار، کمی سهل‌گیرانه‌تر تنظیم شود.

از سوی دیگر در ماده ۱۱ دستورالعمل و مواد ۲۵ تا ۲۹ شیوه‌نامه، بانک مرکزی به‌طور نامحدود مجاز به اخذ سپرده از بانک‌ها در نرخ کف دالان نرخ سود (کریدور) شده است. این ظرفیت می‌تواند به‌صورت ترجیحی برای بانک‌های مشارکت‌کننده در برنامه‌های هدایت اعتبار بکار گرفته شود و نرخ کف کریدور برای این بانک‌ها بالاتر در نظر گرفته شود. محور دیگری که قابلیت اصلاح به‌منظور تشویق بانک‌ها به مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار را دارد، اعتباردهی بلندمدت (موضوع مواد ۳۵ تا ۳۹ شیوه‌نامه مذکور) است. به‌موجب این مواد، اعطای اعتبار با سررسید بیش از ۹۰ روز به بانک‌ها، با اخذ وثیقه و در نرخ سود سقف دالان ممکن است. این ظرفیت، خصوصاً برای بانک‌های غیردولتی، می‌تواند در صورت مشارکت بانک در برنامه‌های هدایت اعتبار، با نرخ‌های کمتر از سقف دالان بکار گرفته شود.

ظرفیت دیگری که هم در عملیات بازار باز (ابزار توافق بازخرید و بازخرید معکوس)، هم در تسهیلات قاعده‌مند و هم در اعتباردهی بلندمدت قابل پیشنهاد است، تنوع‌بخشی به وثایق مورد پذیرش بانک مرکزی است. متناسب با هر برنامه هدایت اعتبار، دارایی‌هایی نظیر سهام پروژه، اسناد صادرات و... در ترازنامه بانک ایجاد می‌شود که بانک مرکزی می‌تواند به‌منظور تشویق مشارکت بانک‌ها در این برنامه‌ها، علاوه بر وثایق متعارف (اوراق، ارز و طلا)، این اسناد مالی را نیز با لحاظ نرخ تعدیل مشخص، قبول نماید. این اقدام که به منزله نوعی سیاست پولی غیرمتعارف است، نیازمند اصلاح ماده ۸ دستورالعمل و ماده ۴۴ شیوه‌نامه است.

۳.۶ دستورالعمل نحوه محاسبه ذخیره مطالبات مؤسسات اعتباری

در صورتی که برنامه هدایت اعتبار در قالب تسهیلات به بنگاه‌های هدف انجام شود، یکی از مکانیسم‌های انگیزش بانک‌ها برای مشارکت در این برنامه‌ها اصلاح مقررات ناظر به ذخیره مطالبات مربوط به این تسهیلات خواهد بود. به‌طور کلی

^۱ Haircut

^۲ بر مبنای ماده ۸ دستورالعمل مذکور، نرخ تعدیل برای ارز و طلا حداقل ۱۰٪ و برای اوراق بهادار حداقل ۵٪ درصد است. مطابق ماده ۴۴ شیوه‌نامه مذکور، برای اعتبار قاعده‌مند با سررسید بیش از ۹۰ روز، نرخ تعدیل بین ۳ تا ۱۵ درصد افزایش می‌یابد.

مؤسسات اعتباری موظفند به منظور جبران زیان یا خسارت احتمالی ناشی از عدم ایفای تعهدات مشتریان در رابطه با تسهیلات اعطایی، نسبت به احتساب ذخیره عمومی و اختصاصی در چارچوب دستورالعمل طبقه‌بندی دارایی‌های مؤسسات اعتباری اقدام نمایند.

علی‌القاعده تسهیلات موضوع برنامه‌های هدایت اعتبار، تحت تضمین دولت هستند و بر اساس ماده ۳ دستورالعمل نحوه محاسبه ذخیره مطالبات مؤسسات اعتباری مصوب ۱۳۹۰/۱۲/۱۶، برای تسهیلات تحت تضمین دولت، ذخیره اختصاصی (مرتبط با تسهیلات سررسید گذشته، معوق و مشکوک‌الوصول) در نظر گرفته نمی‌شود. از سوی دیگر ذخیره عمومی مطالبات بر اساس ماده ۱ دستورالعمل فوق‌الذکر، حداقل به میزان ۱/۵ درصد کل تسهیلات اعطایی مؤسسات اعتباری است. در جهت انگیزش بانک‌ها برای مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار، برای این بخش از ذخایر می‌توان پیشنهاد نمود ذخیره عمومی مطالبات مربوط به تسهیلات موضوع برنامه‌های هدایت اعتبار، توسط دولت و در قالب اوراق پرداخت شود. بدین ترتیب بانک در صورت مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار، عملاً نیازی به ذخیره‌گیری (عمومی یا اختصاصی) نخواهد داشت.

البته نکته بسیار مهم آن است که فقدان ذخیره اختصاصی برای تسهیلات تحت تضمین دولت، در سال‌های گذشته موجب انباشت دارایی‌های منجمد (مطالبات از دولت) در ترازنامه بانک‌ها شده است. به منظور اجتناب از تکرار و تشدید از معضل، لازم است دولت در سطح قانون مکلف شود در صورت نکول تسهیلات موضوع هدایت اعتبار، حداقل به میزان تضمین انجام شده، اوراق قابل معامله در اختیار بانک قرار دهد. در غیر این صورت، عملاً هدایت اعتبار دچار سرنوشتی مشابه تسهیلات تکلیفی خواهد شد و نه تنها به اهداف توسعه‌ای خود نخواهد رسید، بلکه منجر به تشدید بی‌انضباطی مالی دولت و تخریب نظام بانکی خواهد شد.

۴.۶ مقررات مربوط به نرخ سپرده قانونی

استفاده از ابزار نرخ سپرده قانونی به‌عنوان یک ابزار انضباطی و انگیزشی، در یک دهه اخیر مسبوق به سابقه بوده است. در بسته سیاست‌های پولی، اعتباری و نظارتی نظام بانکی کشور در سال ۱۳۹۰، علاوه بر اعمال تمایز میان نرخ سپرده قانونی بانک‌های تخصصی و سایر بانک‌ها و همچنین میان نرخ سپرده قانونی انواع سپرده‌ها، از نرخ سپرده قانونی به‌عنوان ابزار انگیزشی استفاده شد: هم برای تنبیه بانک‌های متخلف از نرخ‌های سود علی‌الحساب سپرده‌ها (تبصره ۵ ماده ۲) و هم برای تشویق بانک‌هایی که سهمیه‌های اعتباری بخش‌های مختلف اقتصادی را رعایت کنند (تبصره ۲ ماده ۷ بسته فوق).

از سال ۱۳۹۴، نرخ سپرده قانونی به‌صورت واضح‌تری به‌عنوان یک ابزار انضباطی در جعبه ابزار بانک مرکزی قرار گرفت و مقرر شد نرخ سپرده قانونی در بازه ۱۰ تا ۱۳ درصد و برای هر یک از بانک‌های تجاری متناسب با عملکردشان (میزان انضباط و رعایت دستورالعمل‌های بانک مرکزی)، برای یک دوره سه‌ماهه توسط بانک مرکزی تعیین شود. همچنین تصریح شد عملکرد هر بانک می‌تواند برای فصل بعد منجر به افزایش و یا کاهش نرخ سپرده قانونی شود.^۱

با توجه به این سابقه، استفاده از ابزار نرخ سپرده قانونی برای انگیزش بانک‌ها نسبت به مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار قابل پیشنهاد است. البته باید توجه داشت که اولاً اثرگذاری ابزار نرخ سپرده قانونی بر رفتار بانک‌ها، با تأخیر بیشتری ظاهر می‌شود و ثانیاً تغییر یک‌باره نرخ ذخیره قانونی در بازه‌های سه‌ماهه می‌تواند بانک‌ها را دچار مشکل کسری ذخایر نماید.

از اوایل سال ۱۳۹۹، الگوی محاسبه و نگهداری سپرده قانونی تغییر کرد و همسو با تجربه اکثر کشورها، روش میانگین‌گیری مبنای قرار گرفت. در این روش، میانگین سپرده‌های بانک طی یک دوره ۱۴ روزه (دوره محاسبه) مبنای محاسبه سپرده قانونی قابل تودیع قرار می‌گیرد. سه روز پس از اتمام دوره محاسبه، دوره ۱۴ روزه نگهداری سپرده قانونی

^۱ <https://cbi.ir/showitem/7849.aspx>

^۲ <https://www.cbi.ir/showitem/13791.aspx>

آغاز می‌شود و ذخایر بانک‌ها تا میزان محاسبه شده، بلوکه می‌گردد. ابزار دیگری که در این روش جدید معرفی شد، امکان استفاده هر بانک از حداکثر ۳۰ درصد سپرده قانونی خود به‌عنوان اعتبار بین روز استفاده نمایند به نحوی که میانگین مانده روزانه حساب سپرده قانونی، کمتر از مقدار مقرر محاسبه شده نباشد. در این چارچوب، ابزار انگیزشی دیگری که برای سیاست هدایت اعتبار قابل استفاده است، «سقف اعتبار بین روز» است، به این معنا که متناسب با مشارکت بانک‌ها در برنامه‌های هدایت اعتبار، سقف اعتبار بین روز برای آنها افزایش یا کاهش یابد (نیازمند اصلاح ماده ۹ شیوه‌نامه)^۱. این ابزار برخلاف نرخ سپرده قانونی، اشکالات عنوان شده در پاراگراف قبل را در پی نخواهد داشت.

۵.۶ دستورالعمل محاسبه سرمایه نظارتی و کفایت سرمایه

کفایت سرمایه یکی از مهم‌ترین سنجه‌ها و شاخص‌های تعیین‌کننده سلامت بانک‌ها و ثبات نظام بانکی است. دستورالعمل مربوطه پس از حدود ۱۴ سال و مبتنی بر توصیه‌های بال ۲ و ۳ در سال ۱۳۹۶ و ۱۳۹۸ اصلاح شد. منطق حاکم بر این مقررات، تعدیل سرمایه نظارتی بانک‌ها متناسب با انواع مختلف ریسک‌ها و رعایت نسبت‌های مشخصی از سرمایه لایه ۱ و ۲ به دارایی‌های موزون به انواع ریسک است. برخی اصلاحات که اعمال آن در این دستورالعمل می‌تواند در جهت افزایش انگیزه بانک‌ها برای مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار عمل کند، به شرح زیر است.

مطابق ماده ۳ و ۴، سرمایه لایه یک که متشکل از سرمایه پرداخت شده، صرف سهام، سود (زیان) انباشته، اندوخته قانونی، اندوخته احتیاطی و سایر اندوخته‌ها است، بر اساس سرمایه‌گذاری انجام شده توسط بانک، تعدیل می‌شود. به هر میزان که مجموع خالص ارزش دفتری سرمایه‌گذاری بانک بیش از حدود مقرر در دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار باشد، به میزان ۵۰ درصد از سرمایه لایه یک و ۵۰ درصد از سرمایه لایه ۲ کسر می‌شود. به‌عنوان یک مکانیسم انگیزشی و با توجه به تضمین دولت نسبت به برنامه‌های هدایت اعتبار، مشارکت بانک در این طرح‌ها (که از جنس سرمایه‌گذاری مستقیم) را می‌توان از این بند مستثنی نمود.

کاهش دادن حداقل نسبت کفایت سرمایه برای بانک‌های مشارکت‌کننده در برنامه‌های هدایت اعتبار قابل توصیه نیست چرا که این امکان را برای بانک‌ها فراهم می‌کند تا ناکارآمدی سرمایه‌گذاری‌ها و تسهیلات غیرجاری و به‌طور کلی مدیریت دارایی نامناسب خود را به بهانه مشارکت در برنامه‌های هدایت اعتبار، پنهان کنند. از آنجا که فرض بر این است که تضمین دولت پشتوانه مشارکت بانک‌ها در برنامه‌های هدایت اعتبار است، لذا مطابق ماده ۱۱ دستورالعمل، تسهیلات و سرمایه‌گذاری‌های مربوط به طرح‌های فوق، با ضریب ریسک صفر در نظر گرفته می‌شوند و اثر منفی بر کفایت سرمایه بانک نخواهند داشت.

۷ جمع‌بندی

هدایت اعتبار یک رژیم سیاستی با هدف متقاعد کردن بانک‌ها برای پیروی از رهنمودهای حاکمیتی در تخصیص اعتبار است. قدرت و ظرفیت اعتبارات برای تحقق هدف «تخریب خلاق» بسی بیش از سایر ابزارها نظیر تسهیل مجوزها، تخفیف مالیاتی یا حمایت تجاری است. تأثیرگذاری بر مقصد اعتبارات بانکی به دو روش «مستقیم» (تکلیف توسط نهاد راهبر هدایت اعتبار) و «غیرمستقیم» (بازارمحور و مبتنی بر طراحی یک مجموعه نظامات تشویقی و تنبیهی برای بانک‌ها) قابل انجام است. تجویز رویکرد هدایت اعتبار به‌عنوان یک سیاست محرک توسعه، مبتنی بر مجموعه پیش‌فرض‌های نظری و همچنین تجارب عملی کشورهای مختلف (آلمان، فرانسه، ژاپن، کره جنوبی و چین) در سده بیستم است که به تفصیل در مقاله مورد بحث قرار گرفت.

^۱ شیوه‌نامه محاسبه و نگهداری سپرده قانونی بر اساس روش میانگین‌گیری، ابلاغی ۱۳۹۹/۰۵/۲۷

با توجه به نتایج نامناسب آزادسازی اعتباری (به موازات توسعه بانکداری خصوصی) در نسبت با اهداف توسعه‌ای کشور، افول موتورهای تأمین مالی اقتصاد ایران در دهه ۹۰ و همچنین ناکارآمدی رویه‌های متعارف سیاست‌گذاری پولی (تنظیم نرخ بهره) به دلیل ناترازی شبکه بانکی و لزوم استمداد از سیاست‌های کنترل مقداری ترازنامه بانک‌ها، ضرورت پرداختن به مقوله هدایت اعتبار در اقتصاد ایران دوجندان شده است.

موفقیت هدایت اعتبار، در گرو تمهید مقدمات بسیار مهمی در لایه اقتصاد سیاسی است. از جمله ملاحظات ناظر به فرماندهی هدایت اعتبار (از جمله وجود برنامه سیاست‌صنعتی، وجود نهاد راهبر توسعه، استقلال کافی آن در برابر فشارهای سیاسی و برخورداری از حمایت سیاسی سطح بالا) و نیز ملاحظات ناظر به اهداف هدایت اعتبار (از جمله ترجیح بنگاه به طرح در انتخاب اهداف هدایت اعتبار، اولویت‌دهی به بخش خصوصی و بهره‌گیری از نظامات انگیزشی خصوصی، ضرورت تمرکز بر اهداف سودآور و تضمین‌کننده بازگشت اعتبارات) است. این مقدمات و دلایل آنها به تفصیل در مقاله مورد بحث قرار گرفت.

در نهایت و با فرض تحقق مقدمات فوق، طراحی یک نظام هدایت اعتبار مبتنی بر انگیزه عاملان (بانک‌ها و بخش خصوصی)، مستلزم اصلاح در برخی مقررات احتیاطی شبکه بانکی است. در واقع تعدیل و اصلاح مقررات احتیاطی حوزه بانکی مبتنی بر اهداف توسعه‌ای، یکی از پیش‌نیازهای تحقق نظام هدایت اعتبار غیرمستقیم (مبتنی بر انگیزه عاملان) است. به همین دلیل بخش انتهایی مقاله، به مهم‌ترین اصلاحات قابل اعمال در مقررات مربوط به کنترل مقداری دارایی‌های شبکه بانکی، دستورالعمل انجام عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال اخذ وثیقه، دستورالعمل نحوه محاسبه ذخیره مطالبات مؤسسات اعتباری، مقررات مربوط به نرخ سپرده قانونی و دستورالعمل محاسبه سرمایه نظارتی و کفایت سرمایه، اختصاص یافت.

فهرست منابع

- بانک جهانی (۱۳۷۹ [۱۹۹۳])، معجزه آسیای شرقی، ترجمه محمدتقی بانکی، انتشارات صداوسیما جمهوری اسلامی ایران (سروش).
بانک مرکزی و توسعه (۱۳۹۹)، محسن یزدان‌پناه و حسین درودیان، مرکز پژوهش‌های مجلس
قسیمی، محمدرضا (۱۳۹۶)، شاهد اقتصاد و جنگ، انتشارات دنیای اقتصاد
مهران، حسنعلی (۱۳۹۴)، هدف‌ها و سیاست‌های بانک مرکزی ایران از ۱۳۳۹ تا ۱۳۵۷، تهران، نشر نی.
ضوابط ناظر بر کنترل مقداری دارایی‌های شبکه بانکی مصوب ۱۳۹۹/۰۹/۱۹ و اصلاح شده مورخ ۱۳۹۹/۱۲/۲۷ شورای پول و اعتبار
دستورالعمل اجرایی و شیوه‌نامه اجرایی «انجام عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال اخذ وثیقه» مصوب ۱۳۹۸/۰۱/۲۷
دستورالعمل نحوه محاسبه ذخیره مطالبات مؤسسات اعتباری مصوب ۱۳۹۰/۱۲/۱۶
بسته سیاست‌های پولی، اعتباری و نظارتی نظام بانکی کشور در سال ۱۳۹۰
شیوه‌نامه محاسبه و نگهداری سپرده قانونی بر اساس روش میانگین‌گیری، ابلاغی ۱۳۹۹/۰۵/۲۷
دستورالعمل محاسبه سرمایه نظارتی و کفایت سرمایه

Schumpeter, J.A. (1911) *The Theory of Economic Development*, (Engl. transl. 1934) Cambridge Mass: Harvard University Press.

Ryan-Collins, Josh; Werner, Richard; Greenham, Tony; Jackson, Andrew (2012), *where does money come from?* London, New Economics Foundation.

Werner, Richard; Dyson, Ben; Greenham, Tony; Ryan-collins, Josh (2011), "Towards a Twenty-first Century Banking and Monetary System", NEF & Possitive Money.

Werner, R. (2016). *Shifting from Central Planning to a Decentralised Economy: Do we Need Central Banks?* Paper presented at the 14th Rhodes Forum: Dialogue of Civilisations Research Institute, Panel 2: Economic Alternatives when Conventional Models Fail, Rhodos, Greece.

- Werner, R.A. (2006) Aspects of German Monetary and Development Economics and their Reception in Japan In, Stathakis, Yiorgos and Vaggi, Gianni (eds.) Economic Development and Social Change. London, UK, Routledge (Routledge Studies in the History of Economics).
- Monnet, E. (2013). Financing a planned economy: institutions and credit allocation in the French golden age of growth (1954-1974). Berkeley Economic History Laboratory Working paper (BEHL) Working Paper WP2013-02.
- Cousin, V. (2011). Banking in China. Springer
- Delatte, A. L. (2007). Monetary policy and macrocontrol in China: The actual impact of window guidance.
- Chen, H., Funke, M., Lozev, I., & Tsang, A. (2017). To guide or not to guide? Quantitative monetary policy tools and macroeconomic dynamics in China. BOFIT Discussion Papers from Bank of Finland, No 3/2017, Institute for Economies in Transition.
- Epstein, G. (2006). Central banks as agents of economic development (No. 2006/54). Research Paper, UNU-WIDER, United Nations University (UNU).