

ارمغان کاهش نرخ سود بانکی برای بازار سرمایه

با هماهنگی به عمل آمده بین مدیران عامل نظام بانکی کشور مقرر گردید از ابتدای اسفندماه سال جاری نرخ سود سپرده سالانه به ۱۸ درصد و نرخ سود روز شمار به ۱۰ درصد کاهش یابد. گرچه بانکها تنها در مورد کاهش نرخ سود سپرده سالانه از ۲۰ به ۱۸ درصد و کوتاه‌مدت حداکثر تا ۱۰ درصد تفاهم کرده بودند اما مصوبات شورای پول و اعتبار حاکی از تصمیم‌گیری اعضاء برای کاهش نرخ سود تسهیلات نیز بود. بر این اساس سود تسهیلات بانکی از ۲۴ درصد به ۲۲ درصد کاهش پیدا کرد و همچنین نرخ سود تسهیلات در قالب عقود مبادله‌ای از ۲۱ درصد مصوب سال گذشته به ۲۰ درصد کاهش یافت.

در ایران نرخ سود بانکی از تقاطع عرضه و تقاضای منابع مالی مشخص نمی‌شود بلکه به صورت دستوری توسط شورای پول و اعتبار بر حسب بخشهای مختلف و وضعیت اقتصاد تعیین می‌گردد. این در حالی است که سیاست کاهش نرخ بهره باید با در نظر گرفتن عوامل تورم‌زای اقتصاد همراه باشد، چرا که اگر علل اصلی تورم از میان برداشته نشود کاهش نرخ بهره اثری بر کاهش نرخ تورم و یا افزایش سرمایه‌گذاری نخواهد داشت.

نتایج تجربی بدست آمده از برازش مدل اقتصادسنجی برای اقتصاد ایران نشان می‌دهد که متغیر نرخ سود واقعی بانکی با سرمایه‌گذاری و میزان رشد اقتصادی، رابطه منفی دارد و این ارتباط در بلندمدت مستحکم‌تر بوده اما حساسیت سرمایه‌گذاری نسبت به تغییرات نرخ بهره پایین است. به این معنی که تغییرات نرخ سود بانکی بر تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در ایران مهم است اما درصد واکنش به تغییر آن پایین است. از جمله عواملی که می‌تواند این حساسیت پایین را تا حدودی توضیح دهد، عواملی نظیر ساختار نرخ سود بانکی و تعیین دستوری آن توسط مقامات بانکی، کنترل‌های متعدد و مداخله‌های وسیع در بازار استقراض، تخصیص اعتبارات به شکل دستوری، تبعیض در اعطای تسهیلات، امنیت سرمایه‌گذاری، تسهیلات تکلیفی و محدود بودن بانکها در تخصیص اعتبارات و غیره هستند.

به طور کلی کاهش نرخ سود بانکی اخیر به تنهایی رخ نداده است و به دنبال کاهش نرخ تورم صورت گرفته است زیرا همواره بالاتر بودن نرخ تورم از نرخ بهره باعث می‌شود که بخشی از دارایی افراد در بازار پول از بین برود. با توجه به اینکه سیاست دولت در حال حاضر تثبیت و کاهش نرخ تورم است و قرار است نرخ تورم دائماً به سمت پایین حرکت کند، به همان میزان هم باید نرخ بهره کاهش پیدا کند تا با کاهش متناسب تورم و نرخ بهره، فضای کسب و کار و بازار سرمایه شکوفا گردد. لذا کاهش نرخ سود بانکی از این نظر، تصمیم منطقی به نظر می‌رسد.

در ارتباط با تأثیرپذیری بازار سرمایه از کاهش نرخ بهره بانکی باید بیان نمود که بازار سرمایه به حتم تحت تأثیر کاهش نرخ بهره بانکی قرار می‌گیرد زیرا دو مسئله نرخ سود سپرده‌های بانکی و بازار سرمایه همواره در موازات یکدیگر حرکت می‌کنند. همه اقتصاددانها بر این باورند که کاهش نرخ سود بانکی، بخشی از منابعی را که در بانکها سپرده‌گذاری شده به سمت بازار سرمایه هدایت می‌کند و برای آنکه این هدایت به درستی انجام پذیرد باید همزمان با کاهش نرخ سود بانکی بخش بازار سرمایه فعال شود زیرا در غیر این صورت منابعی که از بانکها آزاد می‌شود به جای این که وارد بخش مولد اقتصاد و بازار سرمایه گردد به یکباره سر از بازار سکه و ارز و بخش غیرمولد اقتصاد در می‌آورد.

بنا بر آنچه که بیان شد اصلی‌ترین عامل تأثیرگذار بر متغیر ریسک و بازده در بازار سرمایه، نرخ سود بانکی است که این نرخ رابطه معکوس با نسبت قیمت بر درآمد بازار دارد. همچنین نرخ تورم نیز با متغیر (P/E) رابطه عکس دارد. در حال حاضر و با توجه به کاهش دو متغیر مذکور می‌توان گفت نسبت قیمت بر درآمد بازار افزایش می‌یابد. بنابراین عملیاتی نمودن کاهش سود بانکی می‌تواند بازار سرمایه را در روزهای آتی با رشد همراه کند زیرا کاهش نرخ سود بانکی از ۲۰ درصد به ۱۸ درصد، متوسط نسبت قیمت به درآمد را از ۵ به ۵/۵ افزایش می‌دهد و این امر می‌تواند سهم‌ها با نسبت قیمت بر درآمد کمتر از متوسط بازار را با تقاضا مواجه نماید.

شرکت سرمایه‌گذاری سامان سهام سپاهان

