

تأثیر کاهش سپرده های بانکی بر بازارهای مالی:

در ادبیات اقتصادی نرخ بهره، مهمترین عامل تعیین کننده برای تخصیص سرمایه گذاریها است. با افزایش نرخ بهره، در واقع بهای تمام شده پول برای سرمایه گذاری و تأمین سرمایه افزایش می یابد. علاوه بر آن نرخ بهره می تواند بر سطح مصرف عمومی در اقتصاد نیز اثرگذار باشد. به این ترتیب که با افزایش نرخ بهره میل به پس انداز افزایش و خانوارها تلاش می کنند حتی المقدور مصرف دوره فعلی خود را به دوره بعد موکول کنند. از این رو افزایش نرخ بهره نه تنها میل به سرمایه گذاری و در نهایت تولید و اشتغال را کاهش می دهد، بلکه مصرف ناشی شده از تقاضای سرمایه گذاری و همچنین مصرف خانوارها را نیز کاهش می دهد.

اقتصاد ایران، از آنجا که اقتصادی بانک محور است و عمده تأمین سرمایه از طریق نظام بانکی صورت می گیرد، این کنشگرهای بازار پول و نظام بانکی هستند که نرخ بهره را تعیین می کنند. عموماً نرخ سود سپرده های بانکی به عنوان سود متعارف یا متوسط نرخ سود یا همان نرخ بهره معرفی می شود. به عبارت ساده تر، ملاک مقایسه و ارزیابی طرح ها و پروژه های اقتصادی در واقع نرخ سود سپرده های بانکی یا یک قدم فراتر از آن، نرخ سود تسهیلات بانکی در نظر گرفته می شود. فعالان اقتصادی ارزندگی پروژه های اقتصادی را با مقایسه عواید آن پروژه با نرخ سود سپرده های بانکی، می سنجند. در سمت تقاضای مصرفی اقتصاد نیز خانوارها همین متغیر را برای قضاوت درباره ارزندگی مصرف به کار می برند. اگر عواید یک طرح یا پروژه اقتصادی یا عدم امساک در مصرف برای دوره فعلی، از عواید پس انداز و سپرده کردن وجوه نقد در سیستم بانکی بیشتر باشد، آنگاه انجام سرمایه گذاری برای انجام آن پروژه اقتصادی یا تخصیص وجوه نقد برای مصرف در دوره فعلی توجیه پیدا می کند.

چند سالی است، بحث کاهش نرخ سود بانکی به بحث روز فعالان اقتصادی، کارشناسان حوزه اقتصاد و مسئولین ارشد تبدیل گردیده و همگان بر این امر واقف هستند که نرخ بالای سود سپرده های بانکی، باعث شده تا بانکها مجبور شوند جهت پوشش آن، نرخ بالایی از تسهیلات پرداختی دریافت نمایند. در حالی که میزان بازدهی تولید در کشور کمتر از ۱۰ درصد است، نرخ سودهای پرداختی تسهیلات بیش از ۲۰ درصد است و همین باعث شده تا فعالان اقتصادی و تولیدکنندگان در تأمین سرمایه در گردش خود با چالش های جدی مواجه شوند و عملاً دریافت تسهیلات برای آنها به یک بازی سراسر باخت تبدیل شود. از این رو مسئولین و نهادهای مربوطه در مرحله نخست با کاهش نرخ تورم بر آن شدند تا موجبات کاهش نرخ سودهای بانکی را فراهم آورده و یکی از موانع موجود بر سر راه تولید در کشور را از میان بردارند.

پس از فروکش کردن تب و تاب بازارها و کنترل تورم از سوی دولت یازدهم، رفته رفته بحران کمبود نقدینگی در اقتصاد خودنمایی کرد. نرخ سود سپرده های بانکی تا سال ۹۳ بعضاً تا ۲۷ یا ۲۸ درصد نیز رشد کرد. در اردیبهشت ماه ۹۳، بانک مرکزی طی دستورالعملی سقف مجاز سود سپرده های بانکی را ۲۲ درصد اعلام کرد.

بعدها نیز در مرداد ۹۳، اردیبهشت ۹۴، بهمن ۹۴ و اردیبهشت ۹۵ نیز این رفتار تکرار شد و بانک مرکزی تلاش کرد تا نرخ سود سپرده‌های بانکی را به صورت دستوری کاهش دهد.

اکنون پس از گذشت بیش از ۱۸ ماه؛ شورای پول و اعتبار در هفته‌های گذشته تصویب کرد که نرخ سودهای بانکی به ۱۵ درصد کاهش یابد و بانک مرکزی نیز اعلام کرد در صورت عدم رعایت نرخ سودهای مصوب، برخورد جدی با بانکها خواهد داشت.

یک سؤال اساسی؛ کاهش نرخ سود سپرده‌های بانکی چه تأثیری بر اقتصاد و بازارهای مالی خواهد داشت؟

بر اساس نظریه‌های اقتصادی، یکی از متغیرهای مهم در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری، نرخ بهره است که با سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد؛ یعنی افزایش (کاهش) نرخ بهره موجب کاهش (افزایش) سرمایه‌گذاری می‌شود. در اقتصادی مانند اقتصاد ایران؛ به دلیل این که بازار سرمایه توسعه نیافته و محدود است، بازار استقراض همچنان بانک محور است؛ یعنی تنها محل تأمین منابع برای سرمایه‌گذاران در بازار رسمی، بانکها می‌باشند.

نتایج تجربی به دست آمده از برآزش مدل اقتصادسنجی برای اقتصاد ایران نشان می‌دهد که متغیر نرخ سود واقعی بانکی با سرمایه‌گذاری رابطه منفی دارد، اما حساسیت سرمایه‌گذاری نسبت به تغییرات نرخ بهره پایین است. به این معنی که تغییرات نرخ سود بانکی بر تصمیم 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... را می‌توان نام برد.

می‌توان اینگونه بیان نمود که نرخ سود تسهیلات بانکی به عنوان یکی از هزینه‌های تولید و سرمایه‌گذاری در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری و تولید اهمیت فراوانی دارد و از آنجا که سرمایه‌گذاری در بازار سهام و خرید سهم به طور همزمان به معنای خرید یک دارایی و همچنین سرمایه‌گذاری است، نوسان نرخ سود سپرده‌های بانکی عامل مهمی برای تعیین سطوح تعادلی در بورس تهران تلقی می‌شود؛ ولی به دلیل پایین بودن حساسیت سرمایه‌گذاری نسبت به نرخ سود نمی‌توان تنها با افزایش یا کاهش نرخ سود، حجم سرمایه‌گذاری در کشور را افزایش یا کاهش داد، بلکه باید بستر مناسبی برای سرمایه‌گذاری نیز فراهم شود، چرا که سرمایه‌گذاری نیاز به فضای امن و قابل اتکا در بلندمدت دارد.

کارشناسان اقتصادی معتقدند کاهش مداخله دولت، اصلاح مناسبات دولت با بخش خصوصی و بانک مرکزی، کنترل تورم، ارائه بسته‌های تشویقی مناسب به سرمایه‌گذاران در حوزه‌های مواد و صادرات و آزادسازی بانکها در تخصیص اعتبارات به فعالیتهای دارای بالاترین بازدهی از جمله عواملی هستند که می‌توانند اثر کاهش نرخ سود سپرده‌های بانکی بر سرمایه‌گذاری و در نتیجه بر رشد اقتصادی را تقویت کند.

به طور کلی کاهش نرخ سود بانکی می‌تواند از سه طریق تأثیر مثبت بر بازار سرمایه داشته باشد:

✓ رقابت پذیر شدن سهام و ارزشهای مالی نوین.

✓ کاهش هزینه تأمین مالی شرکتهای بورسی.

✓ رشد سودآوری بانکهای بورسی.

اثرات نرخ سود سپرده‌های بانکی بر بازار رهن و اجاره مسکن و سایر بازارهای سرمایه‌گذاری؛

تحلیل کاهش نرخ سود بانکی بر بازار رهن و اجاره مسکن با توجه به رجوع به تجربیات گذشته، نشان می‌دهد که همواره کاهش نرخ سود بانکی باعث شده تا اجاره دهندگان رغبت بیشتری به دریافت اجاره بها داشته باشند تا اخذ رهن از مستأجران. استدلال آنها نیز این است که دیگر بانکها سود آنچنانی به سپرده‌ها نخواهند داد و اخذ رهن از مستأجر و سپرده‌گذاری آن نزد بانک برای آنها توجیه اقتصادی نداشته و این عمل قادر نخواهد بود که هزینه‌های روزمره آنها را پوشش دهد؛ بنابراین، اخذ اجاره بهای بیشتر از نظر اجاره‌دهندگان کار منطقی‌تری به نظر می‌رسد.

اما تأثیری که کاهش نرخ سود بانکی بر بازار طلا و ارز خواهد داشت نیز اندکی قابل تأمل است. احتمالاً بعد از کاهش نرخ سود، بخشی از سپرده‌های سرگردان سپرده‌گذاران به سمت بازار طلا و ارز روانه خواهد شد و این امر موجب افزایش تقاضا در بازار طلا و ارز شده و متعاقب آن قیمت آنها افزایش خواهد یافت.

در نهایت باید بیان نمود اگر نرخ سود بانکی به صورت واقعی کاهش نیابد، نباید انتظار رشد در بازارهای مالی را داشت زیرا از زمانی که بانک مرکزی اعلام نمود زمان اجرایی شدن بخشنامه کاهش نرخ سود بانکی از ۱۱ شهریورماه می‌باشد، بانکها تا پایان هفته قبل از این تاریخ عملاً با نرخ‌های قبلی و بالاتر از نرخ بخشنامه جدید بانک مرکزی، اقدام به سپرده‌گیری جدید و یا تمدید سپرده مشتریان خود با نرخ‌های بالا کردند. از آنجایی که بانک مرکزی به دنبال ترغیب سرمایه‌گذاری در بازار سهام و در سایر فعالیتهای اقتصادی به جای سپرده‌گذاری در بانک بود، لذا تمدید سپرده مشتریان به صورت یکساله، نشان می‌دهد هدفی که بانک مرکزی دنبال می‌نمود، ضمانت اجرای چندانی تا یکسال آینده نخواهد داشت و باز هم اقدامات دستوری عاجز از اثر مطلوب نشان داده شد.

باسپاس

شرکت سرمایه‌گذاری سامان سهام سپاهان