

تبعات افزایش نرخ سود بر روی سود آوری شرکت‌ها

آیا بنگاه‌های تولیدی متضرر خواهند شد؟

این موضوع حاشیه سود بنگاه‌های اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد و موجب می‌شود در درازمدت رشد اقتصادی کشور کند شود و تولید ناخالص داخلی نیز کاهش یابد؛ هرچند در مقابل نیز برخی از اقتصاددانان مدافع افزایش نرخ سود در اقتصاد هستند و آن را برای کنترل تورم ضروری می‌دانند. این در حالی است که بسیاری معتقدند اگر ر کود بر اقتصاد حاکم شود، این موضوع بسیار تبعات جبران‌ناپذیری را به دنبال دارد.

دانشگاه در گفت‌وگو با «آتی‌هنو» با اشاره به اینکه کنترل تورم مقدم بر رونق تولید است، گفت: «زمانی که ما در اقتصاد کشور با یک تورم بالا روبه‌رو هستیم، کاراترین ابزاری که برای مهار تورم وجود دارد، افزایش نرخ سود در اقتصاد است؛ زیرا زمانی که نرخ سود پایین باشد، سپرده‌گذاری در بانک جذاب نیست و این نقدینگی به جای اینکه در بانک محبوس شود، سر از هر بازار سرمایه‌ای و کالایی دیگر درمی‌آورد و موجب افزایش تورم می‌شود.» او افزود: «بنابر این باید نرخ سود بانکی افزایش یابد تا سرمایه‌ها هم به بانک‌ها بازگردد. در غیر این صورت ما هرازگاهی با شوک‌ها قیمتی در بازارهای کالایی و یا بازارهای سرمایه‌ای از جمله ارز، سکه، طلا، مسکن و خودرو مواجه خواهیم بود. از سویی، زمانی که بانک مرکزی نرخ بهره را افزایش می‌دهد، عده‌ای می‌گویند رکود تشدید می‌شود، در صورتی که بانک مرکزی نهایت دو درصد این نرخ را بالا می‌برد، نه یک دفته ۲۰ درصد؛ بنابراین برای کنترل تورم افزایش نرخ سود بانکی راهی اجتناب‌ناپذیر است.»

ندری با بیان اینکه اگر قصد داشته باشیم با بهانه رونق تولید نرخ سود را پایین نگه داریم، عملاً این موضوع محقق نخواهد شد، ادامه داد: «اولاً این رونق پایدار نخواهد بود، ثانیاً با توجه به پایین بودن نرخ سود، نقدینگی سرگردان به بازارهای مختلف می‌رود و در آنجا التهاب ایجاد می‌کند که همین موضوع باعث افزایش تورم خواهد شد.» این استاد دانشگاه گفت: «طبیعتاً در چنین شرایطی هزینه تولید کالا و خدمات نیز بیشتر می‌شود و این موضوع در بلندمدت بنگاه‌های تولیدی را با مشکلات بیشتری روبه‌رو می‌کند، بنابراین با توجه به مباحثی که مطرح شد، نرخ بهره تنها ابزاری است که برای کنترل تورم در دستور دولت قرار دارد و در صورتی که از این ابزار به درستی استفاده نشود، کماکان ما با تورم فراینده روبه‌رو هستیم و در این شرایط نیز تولید نمی‌تواند موفق عمل کند و مشکلات همچنان پابرجا خواهد ماند.»

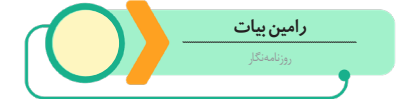


تولیدی داشته باشند و بار تولید اشتغال نیز بر روی دوش دولت می‌افتد، بنابراین باید فضایی مهیا شود که نرخ سود در خدمت فعالیت‌های تولیدی باشد؛ نه اینکه بانک‌ها با نرخ سود بالاتر به فکر در آمد و عایدی بیشتر باشند.

این کارشناس مسائل اقتصادی افزود: «باید این نکته را در نظر داشت افزایش نرخ بهره بین بانکی، نرخ سود را نیز برای تسهیلات بالا می‌برد، بانک مرکزی نیز باید به این موضوع توجه داشته باشد، بنابراین باید تمامی سیاست‌گذاری‌ها و اقدامات انجام شده به سمت‌وسویی هدایت شود که زمینه برای انجام فعالیت تولید و ایجاد شغل فراهم شود و یکی از مهمترین ابزارها در این زمینه نرخ سود بانکی است.»

در مقابل همان‌طور که اشاره شد برخی کارشناسان با نظر اشاره شده مخالفند و عقیده دیگری دارند. در همین رابطه کامران ندری کارشناس مسائل اقتصادی و استاد

نرخ سود بانکی همواره متغیر مهمی در اقتصاد ایران قلمداد می‌شود. کاهش یا افزایش معنادار آن نیز تأثیرات بسزایی را بر بخش‌های مختلف اقتصادی بر جای می‌گذارد. یکی از بخش‌هایی که تأثیر مستقیمی از این موضوع می‌گیرد، بخش تولید است. با توجه به اینکه به صورت کلی هزینه تمام شده کالا در ایران بالا است، اگر قرار باشد، تأمین مالی نیز برای تولیدکنندگان گران تمام شود،



در حال حاضر صنایعی مانند سیمان، پتروشیمی و پالایش فرآورده‌ها و... که سهم عمده‌ای در صادرات کشور و ارزآوری زیادی برای کشور به دنبال دارند، با توجه به افزایش نرخ سود بانکی با موانعی برای تأمین مالی روبه‌رو می‌شوند. در مقابل صنعت دارو نیز – با توجه به نقش مهم آن در سلامت جامعه – با افزایش نرخ سود بانکی با مشکل مواجه خواهد شد. به دنبال آن دیگر صنایع نیز از جمله لوازم خانگی، کاشی و سرامیک و... نیز از این موضوع مستثنی نیستند. این در حالی است که هلدینگ بزرگی مانند شستا (که یکی از بزرگترین شرکت‌های سرمایه‌گذاری در کشور است و زیرمجموعه‌های متنوعی در صنایع گوناگون در اختیار دارد) در صورت تعیین نرخ سود بانکی در یک رقم معقول، می‌تواند افزایش سودآوری را نیز محقق سازد. بر این اساس می‌توان گفت، نرخ سود بین بانکی بر هزینه مالی شرکت‌های تولیدی مؤثر است. افزایش نرخ سود سبب افزایش هزینه مالی شرکت و غیرتوجه‌پذیر شدن بسیاری از پروژه‌ها در اقتصاد می‌شود. این موضوع در وهله نخست سبب کاهش سودآوری و سبب کاهش رشد تولید شرکت‌ها در بلندمدت می‌شود. از سوی مقابل، افزایش نرخ سود، عایدی بانک‌ها را با رشد روبه‌رو نمی‌سازد. باید به این نکته اشاره کرد که کارکرد بانک‌ها جمع‌آوری سپرده‌های کوتاه‌مدت و پرداخت تسهیلات بلندمدت به بنگاه‌های تولیدی است، در عملیات وام‌دهی بانک‌ها، سررسید تسهیلات طولانی‌تر از سررسید سپرده‌هاست و با افزایش نرخ سود، سود سپرده‌ها نیز به سرعت افزایش می‌یابد، اما بانک‌ها نمی‌توانند سود تسهیلات را همزمان افزایش دهند. از این جهت گفته می‌شود، شکاف اعتباری بانک‌ها منفی است، در نتیجه افزایش نرخ سود، کاهنده سود بانک‌هاست.

یک استاد اقتصاد مطرح کرد

لزوم تعیین نرخ سود به صورت تعادلی

کالاها را نیز بالا می‌برد که همین مسأله موجب می‌شود مردم کالاها را نیز گرانتر خریداری کنند. در این شرایط بعضی از کارشناسان اقتصادی معتقدند باید نرخ سود به صورت تعادلی تعیین شود تا چنین روندی متوقف شود. در همین رابطه مرتضی عزتی استاد اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس در گفت‌وگو با «آتی‌هنو» به بررسی و تحلیل این مسأله پرداخته است.



مقاضی مجوزهای مربوطه برای رانندازی کسب‌وکاری هستند، بدون مراجعه حضوری به ادارات و نهادهای مختلف بتوانند در سریع‌ترین زمان ممکن، کارهای خود را پیش ببرند و کسب‌وکار مربوطه را راه‌اندازی کنند. این یک قدم عملی برای بهبود فضای کسب‌وکار است که باید از این اقدام دولت به طور کامل حمایت کرد. این موضوع تبعات بسیار مثبتی به دنبال دارد که در میان و بلندمدت می‌توان این اثرات مثبت را به وضوح دید. این مسأله بخصوص در شهرستان‌ها که شاید نیاز باشد شخص برای کسب مجوز به مرکز استان و یا حتی پایتخت مراجعه کنند، نمود فراوانی دارد و از بسیاری رفت‌وآمدهایی که شاید با هزینه‌های زیادی انجام می‌شود که وقت افراد را نیز می‌گیرد، جلوگیری به عمل می‌آورد؛ بنابراین از این دست اقدامات تسهیل‌کننده نیز همچنان باید در دستور کار دولت قرار داشته باشد تا افراد بیشتری برای ایجاد کسب‌وکار و اشتغال‌زایی بیشتر ترغیب شوند.

اعتبار تعیین کرده بود، پایبند نبودند؟

زمانی که برخی از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به صورت غیررسمی نرخ‌هایی نظیر ۲۳ درصد و حتی بالاتر از آن می‌دادند، طبیعی است که هزینه تمام شده پول برای آن‌ها بالا می‌رود و با توجه به ساختار معیوبی که بانک‌ها دارند، آنها دیگر قادر نخواهند بود که با نرخ ۱۸ درصد به واحدهای تولیدی تسهیلات پرداخت کنند؛ بنابراین باید یک نرخ تعادلی تعیین شود که دیگر شاهد دور زدن قانون توسط بانک‌ها نباشیم.

اشاره کردید که راهکار کنترل تورم، دستکاری نرخ سود نیست. به نظر شما در حال حاضر اصلی‌ترین راهی که می‌توان تورم را مهار کرد چیست؟

تا زمانی که ما رونق اقتصادی در کشور ایجاد نکنیم، تورم را نمی‌توان به صورت پایدار مهار کرد؛ بنابراین دولت باید سطح تقاضا در اقتصاد را افزایش دهد تا چرخ اقتصاد به گردش درآید و با افزایش میزان تولید کالا و خدمات در کشور، میزان اشتغال‌زایی نیز با رشد روبه‌رو شود. در چنین وضعیتی است که سطح درآمدی مردم بالاتر می‌رود و تقاضا نیز در کلیت اقتصاد افزایش می‌یابد. این چرخه اگر به درستی حرکت کند، ما می‌توانیم شاهد باشیم که رکود تومی در اقتصاد کشور از میان خواهد رفت و رونق و شکوفایی اقتصادی ایجاد خواهد شد.

به رونق تولید اشاره کردید. برای تحقق این موضوع چه اقداماتی باید صورت گیرد؟

تسهیل قوانین و مقررات یا همان بهبود فضای کسب‌وکار یکی از مهمترین موضوعاتی است که می‌تواند در ایجاد رونق اقتصادی مفید باشد. در حال حاضر دولت چند وقتی است که در گاه ملی مجوزها را ایجاد کرده تا کسانی که

از یک سطحی پایین بیایند، دیگر سپرده‌گذاری در بانک انجام نمی‌شود و از آن طرف پرداختی نیز به بخش تولید به طور کامل قطع می‌شود، بنابراین باید نرخ به صورت تعادلی باشد؛ نه آنقدر پایین که سپرده‌گذاری انجام نشود و نه آنچنان بالا که جذابیت تولید کم شود و مردم با توجه به سود بالای بانکی علاقه‌ای به سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مولد نداشته باشند. در تعیین این متغیر اقتصادی مؤلفه‌های زیادی دخیل هستند که باید با در نظر گرفتن تمامی آن‌ها، نرخ سود توسط سیاستگذار تعیین شود.

آیا بانک‌ها به نرخ‌ی که مثلاً ۱۸ درصد بود پایبند بودند؟

برای پاسخ به این پرسش باید به یک نکته مهم اشاره کرد. زمانی که نرخ سود ۱۸ درصد بود، عمده بانک‌ها از پرداخت تسهیلات با این نرخ طفره می‌رفتند. به نوعی با توجه به اینکه بانک‌ها علاقه‌ای به اعطای وام‌های عمده و کلان به بخش تولید با این چنین نرخ‌هایی ندارند، بنابراین به دادن وام‌های مختصری اکتفا می‌کنند. از سویی به غیر از وام‌های تکلیفی که دولت برای پرداخت به بانک‌ها تکلیف می‌کند که منابع آن را نیز خود دولت تأمین می‌کند، در عمل تسهیلات چندانی با نرخ ۱۸ درصد به واحدهای تولیدی پرداخت نشد. این درحالی است که بانک‌ها با نرخ‌هایی مثل ۲۳ درصد و یا حتی بالاتر اقدام به تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی می‌کنند که این مسأله نیز اثرات خاص خود را دارد، زیرا همان‌طور که اشاره شد با افزایش نرخ بهره بانکی، فشار هزینه‌ها تولید را تحت تأثیراتی نامطلوب قرار می‌دهد.

چرا بانک‌ها به نرخ سودی که از سوی شورای پول و

بسیاری از کارشناسان اقتصادی معتقدند تعیین نرخ سود بانکی توسط سیاستگذار یک متغیر مهم در ثبات و کنترل وضعیت اقتصادی است. ارزیابی شما از این موضوع چیست؟

یکی از مهمترین نکاتی که در این رابطه وجود دارد این است که برخی‌ها استدلال می‌کنند زمانی که نرخ بهره در اقتصاد ایران افزایش می‌یابد، تورم نیز کنترل می‌شود، در صورتی که چنین موضوعی نمی‌تواند در کلیت در مورد اقتصاد ایران صدق کند، زیرا وضعیتی که ما در اقتصاد کشورمان داریم، متفاوت از کشورهای دیگر است و شاید نسخه‌هایی که در کشورهای دیگر برای این موضوع پیچیده می‌شود، جواب دهد، اما در کشور ما می‌تواند کارکرد نداشته باشد، بنابراین با توجه به مقتضیات امروز باید در مورد نرخ بهره تصمیم‌گیری کرد.

به اعتقاد شما نرخ بهره باید بر چه اساسی تنظیم شود که به تولید آسیب نزند؟

در این بین یک موضوع مهم این است که با افزایش نرخ بهره بانکی به تبع نرخ بهره تولید نیز افزایش می‌یابد، لذا هزینه تولیدکننده افزایش یافته و به دنبال آن قیمت تمام شده کالا نیز بیشتر می‌شود و مصرف‌کننده نهایی باید بهای بیشتری پرداخت کند. بنابراین نرخ بهره باید به نوعی تعیین شود که برای تولیدکنندگان امر تولید‌داری صرفه اقتصاد باشد تا آن‌ها نیز دچار ضرر و زیان نشوند.

راهکار شما در این رابطه شامل چه مواردی است؟

در حال حاضر کمبود سرمایه در کشور تشدید شده و بر همین اساس شاهد هستیم که اعطای تسهیلات به بخش تولید کشور بافت شدیدی روبه‌رو است. از سوی دیگر در این بین یک نکته مهم این است که اگر نرخ بهره

یادداشت



تبعات افزایش نرخ سود بانکی



وقتی درباره نرخ سود بانکی به بحث می‌پردازیم، درواقع درباره اصلی‌ترین سیاست پولی صحبت می‌کنیم؛ یعنی روش اعمال سیاست پولی و یا آن چارچوب هدفگذاری و یا اجرای سیاست پولی که در دنیا رایج و مرسوم است، استفاده از نرخ بهره است. این سیاست معمولاً برای کنترل نرخ تورم به کار گرفته می‌شود؛ اما در وضعیت فعلی اقتصاد ایران، روش اصلی برای اعمال سیاست پولی استفاده از ابزار نرخ بهره نیست بلکه اصلی‌ترین سیاستی که هم‌اکنون بانک مرکزی باید برای کنترل تورم انجام دهد، کنترل ترازنامه بانک‌هاست، نه افزایش نرخ بهره. اگر این موضوع را پذیرفتیم که سیاست پولی اصلی باید کنترل ترازنامه باشد، این حال سؤال مطرح می‌شود که آیا به عنوان یک سیاست فرعی یا مکمل خوب است از ابزار نرخ بهره استفاده کنیم یا خیر؟ درواقع معتمد باید ذهن سؤال‌کننده در این میان اصلاح شود؛ چون در شرایط فعلی ابزار کنترل تورم افزایش نرخ سود نیست. ممکن است در یک دوره‌ای و در شرایط خاصی از ابزار نرخ بهره هم به عنوان ابزاری مکمل استفاده شود؛ اما اینکه بگوییم سیاست پولی ما کنترل نرخ بهره است، در شرایط فعلی بسیار غلط است. همچنین اگر به هر دلیل شورای پول و اعتبار با سیاست افزایش نرخ سود موافقت نکرد و سیاست‌گذار پولی بگوید من ابزاری برای کنترل نقدینگی و تورم ندارم، این هم گزاره‌ای غلط است. نکته این است که به صورت کلی در نرخ‌های تورم بالا استفاده از ابزار نرخ بهره برای سیاست پولی تجویز نمی‌شود. این در حالی است بحث بر سر این است که آیا نرخ بهره را افزایش دهیم یا خیر؟ یعنی برخی افراد به عنوان ابزار کنترل تورم می‌گویند نرخ بهره را افزایش دهیم. اما در مقابل برخی دیگر می‌گویند تغییری ندهید. در این بین منطقی که برای افزایش نرخ بهره مطرح می‌شود؛ چیست؟ استدلال این است: متلاشما یک تورم پنج درصدی دارید و برای اینکه انگیزه مصرف، سرمایه‌گذاری و در نهایت، اخذ تسهیلات از بانک‌ها کاهش یابد، نرخ بهره را افزایش می‌دهید تا سرمایه‌گذار و مردم عادی برای دریافت تسهیلات کمتر به بانک مراجعه کنند تا کمتر خلق اعتبار شود. در هر دو طرف یعنی سرمایه‌گذاری و مصرف، مخارج کاهش می‌یابد و اقتصاد یک مقدار سرد می‌شود تا آن وضعیت توری که دچار هستیم فروکش کند. بنابراین مهمترین استدلالی که برای استفاده از نرخ بهره برای کنترل تورم مطرح است، برای شرایط کنونی اقتصاد ایران مصداقش ندارد؛ چرا؟ چون تورم در سطح بالایی است و نرخ تسهیلات و سپرده نسبت معناداری با نرخ تورم ندارد، بنابراین استدلال دفاع از افزایش نرخ بهره، کنار می‌رود. این در حالی است که یک اثر مخرب افزایش نرخ سود، تأثیری است که بر روی تولید می‌گذارد. اگر قبلاً نرخ سود تسهیلات به صورت اسمی ۱۸ درصد و در عمل ۲۴ درصد با مسدودی بود، حالا با دو درصد سود بیشتر این تسهیلات پرداخت می‌شود. درست است که در سرجمع هزینه‌های یک بنگاه بزرگ افزایش دو درصدی هزینه تأمین مالی، رقم چندانی نیست اما اثر قابل توجهی بر حاشیه سود بنگاه خواهد داشت. آنچه که برای ادامه فعالیت و دوام شرکت مهم است، حاشیه سود است.

از سوی دیگر سؤالی که مطرح می‌شود این است در حال حاضر سیاست پولی باید چگونه باشد؟ سیاستی که باید به سیاست اصلی بانک مرکزی تبدیل شود، کنترل ترازنامه بانک‌هاست. بانک مرکزی باید تک‌تک بانک‌ها را باید بررسی کند. رشد سپرده، رشد دارایی‌ها و مانده تسهیلات اعطایی، نرخ کفایت سرمایه و مواردی از این دست بررسی شود. بر اساس این شاخص‌ها مشخص شود که بانک الف منضبط عمل می‌کند یا خیر. بانکی که نامنضبط است را جریمه و رشد ترازنامه‌اش را صفر کند. بنابراین در نهایت می‌توان گفت، در صورتی که نرخ بهره در اقتصاد کشور بالا رود این اتفاق به تولید آسیب می‌زند، آن‌سرو توزیعی دارد و نرخ سرمایه‌گذاری و چندین مؤلفه دیگر را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد.