



غلامرضا سلامی، فرهاد نیلی و حامد قدوسی در میزگردی به بررسی مشکلات نظام بانکی ایران پرداختند، عکس: مازیار اسدی

تبدیل شد تا مهم‌ترین همایش اقتصادی سال کشور نیز، تمرکز خود را بر «تامین مالی» قرار دهد.

این شرایط، موجب شده برای نخستین بار پس از سال‌ها، تامین مالی به دو نسوع «کوتاهمدت» و «بلندمدت» تفکیک شود و به بازاندیشی نقش بازار پول (بانک‌ها) و بازار سرمایه (بورس) پرداخته شود. در نتیجه، تلاش شد مأموریت شبکه بانکی در تامین مالی صرفاً کوتاهمدت تعریف شود و مجدداً به طرز عجیبی برای نخستین بار، به «طراحی» قراردادهای و ابزارهایی برای تامین مالی کوتاهمدت، فکر شود. بنابراین، می‌توان گفت گام نخست برای بازطراحی نظام تامین مالی در ایران برداشته شده است که با وجود چالش‌های بسیار این مسیر، گام کوچکی به شمار نمی‌آید.

به گفته صاحب‌نظران، با توجه به چالش‌های پیش روی اقتصاد، نمی‌توان انتظار داشت که کل مسیر به سهولت پیموده شود. از یک طرف، طراحی ابزارهای بهینه با چالش‌هایی در حوزه قانون و شرع روبه‌رو است و از طرف دیگر، دانش فنی استفاده از ابزارهای مالی جدید در کشور وجود ندارد. مجدداً از یک سو، به دلیل «انجماد» دارایی‌های بانکی، جریان عرضه نقدینگی به طرف تقاضا ختم نمی‌شود که در نرخ‌های واقعی سود دورقمی و تناقض نقدینگی خود را نشان داده است و از سوی دیگر، به دلیل نبود مفهوم «ورشکستگی» در کشور، هر تزیق منابعی با خطر اتلاف منابع و عدم بازگشت روبه‌رو است.

مجموعه این مختصات، به شرایطی منجر شده است که حتی خود بانک‌ها نیز برای تامین نیازهای یک‌روزه خود به نقدینگی، به بازار بین‌بانکی هجوم بیاورند و نرخ‌های این بازار حتی از نرخ‌های معمول سود بانکی نیز فراتر رفته و بعضاً به ۳۰ درصد نزدیک شود تا عطش اقتصاد به نقدینگی‌های کوتاهمدت بیش از پیش جلوه‌گر شود. بنابراین، بی‌جهت نیست که چندمهمی می‌شود که سیاستگذاران پولی در گزارش‌های آماری خود، عمده تأکید را بر آمارهای «سهم سرمایه در گردش از تسهیلات» قرار داده‌اند.

در ادبیاتی که در سال‌های اخیر تحت عنوان «مشکلات تولیدکنندگان» باب شد، بیشترین بسامد را نیاز بنگاه‌ها به «نقدینگی» در اختیار داشت و شکایت تولیدکنندگان نیز، عمدتاً از نرخ‌های بالای سود بانکی صورت می‌گرفت. این ادبیات، شکل کلاسیک‌شده‌ای به خود گرفته بود که در دهان افراد مختلف می‌گشت و با ساده‌انگاری بیش از حد، جلوی نگاهی دقیق‌تر به مسائل تولید در کشور را می‌گرفت. به تدریج و به ویژه از سال ۱۳۹۰ به بعد، صداهایی به گوش می‌رسید که مشکل را نه در «ترخ» منابع نقدی، که اساساً در «دسترسی» به منابع عنوان می‌کردند. با شوک‌های اقتصاد کلان و محدودیت‌هایی هم که از این سال به بعد پیش آمد، سیاستگذاران دریافتند همه مسائل تولید از طریق باز کردن شیر نقدینگی و انبساط پولی حل نمی‌شود و تورمی که به ۴۰ درصد نزدیک می‌شد نیز، راه را بر هر شک و شبهه‌ای در خصوص کارا بودن انبساط پولی می‌بست.

در چنین شرایطی، مساله تولید در ایران به مساله «چگونگی تخصیص منابع محدود به نیازهای نامحدود» تبدیل شد. یعنی مساله‌ای که اساساً اقتصاد برای پاسخ دادن به آن به وجود آمد و طبیعی بود که در سال‌های سرریز نفت به سفره‌ها، کسی به دنبال پاسخ به این مساله نمی‌گشت. بنابراین، بیراه نیست اگر گفته شود تحریم‌ها فرصتی را برای اندیشیدن عقلایی به مسائل اقتصادی، پس از سال‌ها فراهم کرد. در نتیجه این نگاه دوباره به اقتصاد بود که مسائلی مثل «تناقض نقدینگی» و «چالش سرمایه در گردش»، به موضوع مباحث اخیر اقتصادی کشور

شکست اعتبار

سرمایه در گردش پس از ۳۵ سال به یک مساله تبدیل شد

هفت نگاه بانکی به تامین مالی کوتاهمدت

مدیران اعتبارات بانکها، چه ملاحظاتی در تامین سرمایه در گردش بانکها دارند؟

این متن حاصل گفت‌وگوی تجارت فردا با مدیر کل اعتبارات یکی از بانکهای خصوصی است که بنا به ملاحظاتی، ترجیح می‌داد با عنوان «کارشناس بانکی» اطلاعات خود را در اختیار ما قرار دهد. با استفاده از این نوشته می‌توان به برخی از مهم‌ترین ملاحظات بانکها در تامین مالی سرمایه در گردش نگاهها پی برد.

■ ■ ■

۱ به صورت طبیعی در نیمه دوم سال، تقاضا برای تسهیلات سرمایه در گردش توسط نگاهها بالا رفته است. چرا که به طور معمول در نیمه دوم سال حجم بیشتری خرید از سوی شرکتها صورت می‌گیرد و نگاههای ایران هم به دلیل توافق ژنو بخشی از تقاضای خود را به بعد از مشخص شدن وضعیت موکول کرده‌اند و رفته‌رفته این تقاضا بیشتر می‌شود. از طرفی، به دلیل وضعیت رکودی، مشکل فروش هم برای نگاهها برجسته‌تر شده و با طولانی‌تر شدن زمان فروش، مشکل وصول مطالبات برای بانکها ایجاد شده است. همه اینها باعث شده که تامین نقدینگی کوتاهمدت، هم برای نگاهها و هم برای بانکها مساله مهمی باشد. یک عامل مهم دیگر، وضعیت مرادفات خارجی نگاههاست. نگاهها در حال حاضر باید قبل از خرید، مبلغ کل را به صورت حواله‌ای تامین و ارسال کنند و به همین دلیل، در مقایسه با شرایط عادی تسهیلات در گردش بیشتری می‌خواهند. مجموعاً به نظر می‌رسد با گذشت زمان و نزدیک شدن به روزهای پایانی زمستان، تقاضا برای سرمایه در گردش بیشتر نیز بشود.

۲ موضوع جالب دیگر رویکرد بانکها به سرمایه در گردش است که به صورت طبیعی، بانکها استقبال بیشتری از این تسهیلات، به خاطر به جریان افتادن موقت وجوه، می‌کنند. ولی وضعیت فعلی عقود برای بانکها در تامین سرمایه در گردش دردسرساز شده است. تاکنون عقدی که بیشتر برای سرمایه در گردش استفاده می‌شده است، عقد مشارکت مدنی (۳ ماهه، ۶ ماهه و ۹ ماهه) بوده است که به خاطر نرخ ۲۸ درصدی، برای بانکها به صرفه است. عقود دیگر مثل فروش اقساطی و مرابحه، باید با نرخ ۲۲ درصد بسته شود که برای بانکها کارا نیست. ولی نوع عقد مشارکت مدنی در مقایسه با این دو، هزینه‌هایی برای بانکها دارد. چرا که کل مبلغ پرداخت‌شده باید بعد از اتمام پروژه و مشخص شدن سود و زیان پروژه به بانک برگردد. به همین دلیل، تا مدتی کل مبلغ واگذارشده از دسترس بانک به طور کلی خارج می‌شود و به خاطر مشکل خود بانکها در تنظیم سررسید وجوه که تامین نقدینگی کوتاهمدت را برای خود آنها دشوار کرده، نرخ‌های پایین برای بانکها هزینه دارد و مقرون به صرفه نیست. ولی عقد فروش اقساطی یا مرابحه این مزیت را در مقایسه با عقود مشارکتی دارند که امکان بازگشت بخشی از تسهیلات حین دوره هم وجود دارد. خلاصه اینکه بانکها به دلیل نرخ ۲۸ درصدی عقود مشارکت مدنی که هزینه پول (نرخ ۲۲ درصدی سپرده‌ها) و هزینه آنها را پوشش می‌دهد، به سمت این عقد متمایل هستند، ولی تا زمانی که مشارکت تحقق نیابد، که ممکن است یک سال هم طول بکشد، نمی‌توانند وجوه خود را مطالبه کنند و این مساله چالش‌هایی را برای آنها ایجاد می‌کند.

۳ موضوع بعدی، مقرراتی است که بانک مرکزی برای بانکها وضع کرده و برای همکاری با مجموعه‌های دارای ذی‌نفع واحد برای بانکها محدودیت ایجاد کرده است. در حال حاضر، شرکت‌های نسبتاً موفق‌تر و معتبرتر،

به هلدینگ‌ها و مجموعه‌های بزرگی مثل تامین اجتماعی، بنیاد مستضعفان، سرمایه‌گذاری دبیر و ... متصل هستند و شرکت‌های خصوصی پراکنده و موفق در ایران چندان فعال نیستند. ولی به دلیل همین مساله ذی‌نفع واحد، امکان اعطای تسهیلات به همه شرکت‌های موجود از سوی بانک محدود است. انتقاد دیگری هم که بانکها از سیاست‌های بانک مرکزی دارند، تعیین سقف یک‌ساله برای سپرده‌گیری است. این مساله باعث شده که بانکها برای اجتناب از شکاف (Gap) نقدینگی، از تسهیلات بلندمدت اجتناب کنند و تنظیم کردن سررسید سپرده‌ها و تسهیلات، به مساله‌ای برای بانکها تبدیل شده است. البته در موضوع بحث ما، به نظر می‌رسد این شرایط موجب سوق دادن بانکها به سمت تامین مالی کوتاهمدت شده، ولی خود بانکها برای این شرایط آمادگی ندارند و ترجیحشان فعالیت‌های سرمایه‌گذاری قبلی یا دادن تسهیلات بلندمدت است.

۴ در دو، سه سال اخیر تغییراتی در نگاه بانکها به موضوع وثیقه صورت گرفته است و حتی وثیقه ملکی که قبلاً معتبرترین نوع وثیقه بود، برای بانکها جذاب نیست. در این شرایط، بانکها بیشتر دنبال مشتریان دارای اهلیت و سابقه خوب اعتبارسنجی هستند. ولی چند مشکل در اعتبارسنجی نگاهها رخ داده است.

مساله اول ورشکستگی زنجیره‌ای شرکتهاست. مثلاً به هر دلیلی، یک شرکت که در زنجیره مالی یا تولیدی شرکت‌های دیگر قرار دارد (مثلاً تامین‌کننده مواد اولیه) از تحویل جنس یا وجوه بازمی‌ماند و این قضیه تسری پیدا می‌کند و به منفی شدن سابقه اعتباری چندین شرکت منجر می‌شود. این وضعیت شبیه به یک «دومینو» است که رتبه اعتباری مجموعه نگاههای ایران را پایین آورده و همه شرکتها را نیز به هم وصل کرده و بداعتبار کرده است. بدعتدی دولت هم منجر به وقوع این مساله برای گروهی از شرکتها مثل

«مپنا» (که یکی از بزرگ‌ترین شرکت‌های صنعتی ایران است) شده و سابقه اعتباری این شرکتها را تضعیف کرده است. همچنین، مساله دیگر تحریم‌ها و ناطمینانی در قیمت‌ها و انتخاب طرف‌های تجاری است که به وصول نشدن تعهدات ارزی بعضی از شرکتها منجر شده است. نهایتاً هم، این معضل وجود دارد که سابقه اعتباری تعداد زیادی از شرکتها خراب شده و تفکیک قربانی‌ها از خاطی‌ها به راحتی قابل انجام نیست.

۵ مساله دیگری که در سابقه اعتبارسنجی مشکل ایجاد می‌کند، وضعیت مالیات در ایران است. الان فرار مالیاتی به صورت رسمی و گسترده در ایران وجود دارد و همه شرکتها، صورت‌های مالی خود را برای فرار مالیاتی به شکل غیرواقعی تنظیم می‌کنند. یعنی معهود شرکت‌های سودده موجود هم صورت مالی سودده ندارند. ولی هنگام مواجهه با بانکها، نماینده‌های این شرکتها توضیح می‌دهند که این صورت‌های مالی به خاطر مالیات این شکل است و شرکت در واقع سودده است. بررسی‌ها هم نشان می‌دهد اکثر شرکتها نیز راست می‌گویند و وضعیت واقعی آنها از صورت‌های مالی‌شان بهتر است. ولی این موضوع برای بخش‌های اعتباری و اعتبارسنجی بانکها خیلی مساله‌ساز شده و یکی از ابزارهای خوب اعتبارسنجی یعنی مراجعه به صورت‌های مالی را مختل کرده است. عنوان این پدیده را می‌توان «شرکت‌های معتبر با صورت‌های مالی نامعتبر» نامید.

۶ از طرفی مشاهده وضعیت شرکتها هم نشان می‌دهد نرخ ۲۸ درصد واقعاً برای بسیاری از آنها زیاد است و در صورتی که توانایی گسترش قابل توجه بازار یا افزایش متناسب در قیمت محصولات خود را نداشته باشند، برای بازپس دادن این تعهدات مجبور به «لاغر کردن مجموعه شرکت» خواهند شد. این موضوع دامن‌زننده به رکود در سال‌های بعدی و ایجاد مشکلات بیشتر برای بانکهاست. مساله دیگری که در مورد شرکتها و بازدهی آنها وجود دارد این است که سود شرکت‌های بازرگانی در سال‌های قبل عمدتاً به خاطر تغییرات قیمت‌ها بود و در حال حاضر چنین سودهایی محقق نمی‌شود. یعنی شرکت‌های سودده سابق لزوماً در حال حاضر سودده نیستند. علاوه بر این، شرکت‌های بازرگانی دارای خاصی (مثل کارخانه) هم ندارند و به راحتی می‌توانند کسب‌وکار خود را جمع کنند. در نتیجه، جذابیت زیادی برای بانکها ندارند.

۷ در طرف بانکها و وثایق آنها، مراجعه به دفاتر مالی بانکی (بخش وثیقه‌ها) نشان می‌دهد اخذ وثیقه ملکی از سوی بانکها با کاهش مواجه شده است. نکته جالب در این زمینه این است که بانکها حالا به مشتری‌هایی که وثیقه ملکی می‌آورند بیشتر مشکوک هستند و نسبت به آنها احتیاط بیشتری می‌کنند. آوردن وثیقه ملکی به معنی این است که شرکت اضافه خریدهایی انجام داده است. مثلاً یک شرکت بازرگانی این کار را چندین بار انجام می‌دهد و هر تسهیلاتی را خرج خرید وثیقه ملکی‌های جدید می‌کند و ریسک زیادی را به بانک تحمیل می‌کند. این موضوع در شرکت‌های بازرگانی رایج‌تر است. اگر بخواهیم یک رتبه‌بندی بین انواع شرکت‌ها انجام بدهیم، در کل و فارغ از این بحث، بانکها نسبت به شرکت‌های بازرگانی سختگیرتر هستند. بعد از آنها شرکت‌های خدماتی هستند و در نهایت شرکت‌های تولیدی که بانکها با آنها بهتر راه می‌آیند. ■

هزار توی سرمایه در گردش

ابعاد پولی، مالی و حقوقی معضل تامین مالی کوتاهمدت بنگاهها

میلا محمدی: قرار این میزگرد را در مکالمه‌های اینترنتی با حامد قدوسی، استادبار اقتصاد مالی انستیتو فناوری «استیونس» آمریکا، پیش از سفرش به ایران گذاشتیم. به جز خود او که اخیراً پروژه تحقیقاتی مفصلی را پیرامون این موضوع شروع کرده، قرار شد از آقایان فرهاد نیلی، رئیس پژوهشکده پولی و بانکی و غلامرضا سلامی، از حسابداران شناخته شده کشور که بر مباحث تامین مالی نیز مسلط است، برای شرکت در میزگرد دعوت کنیم. چرا که ایده این پروژه تحقیقاتی به دنبال یکی از نوشته‌های مطبوعاتی آقای سلامی جرقه خورد و بررسی مطالعات آکادمیک صورت گرفته در کشور نیز نشان می‌داد تقریباً تنها کار جدی که ابعاد سرمایه در گردش را بررسی می‌کرد، پژوهشی بود که تحت سرپرستی آقای نیلی انجام شده بود. این میزگرد از علل بروز معضل سرمایه در گردش شروع می‌کند و پس از بررسی وضعیت فعلی، به موانع سر راه تامین مالی کوتاهمدت بنگاهها می‌پردازد. در نهایت هم، پس از بررسی بسیاری از چالش‌های ریز و درشت اقتصادی ایران مثل بی‌اعتباری صورت‌های مالی بنگاهها که وضعیت فعلی را پیچیده کرده است، به این معضل می‌رسد که چرا در ایران، ورشکستگی تعریف نشده است؟ این میزگرد را از دست ندهید.

فکری هم برای این موضوع نشد که چطور می‌شود مغایرت‌هایی را که احتمالاً ابزاری مثل «اعتبار در حساب جاری» با برخی از دیدگاه‌های شرعی دارد، برطرف کرد. البته قاعدتاً این مغایرت‌ها مشکل طراحی نشدن چنین ابزاری نبود، چون به موارد خیلی دشوارتر هم توانستیم جنبه شرعی دهیم و حالا داریم مورد استفاده قرار می‌دهیم. این ابزار را هم می‌توانستیم با شرع مطابقت دهیم. بنابراین به نظر می‌رسد کسی چندان به فکر این معضل نبوده و اگر هم افرادی دنبال طراحی چنین ابزاری بودند، احتمالاً تصمیم‌گیری برای گروهی که باید تصمیم می‌گرفتند آسان نبوده است. البته به جز این ابزار اصلی، ابزارهای دیگری نیز برای تامین سرمایه در



گردش قابل استفاده بودند که متأسفانه در حال حاضر با موجود نیستند یا کارایی لازم را ندارند که در ادامه بحث به آنها می‌پردازیم.

کا: با توجه به مقدمه‌ای که آقای سلامی مطرح کردند، از آقای قدوسی خواهش می‌کنیم در مورد این مساله و کاری که روی آن انجام دادند، قدری توضیح دهند.

حامد قدوسی: در ادامه فرمایش آقای سلامی در مورد سرمایه در گردش، بنده فکر می‌کنم وقتی به شرایط بنگاهها در کشور نگاه می‌کنیم به نظر می‌رسد که با یک مساله تاریخی روبه‌رو هستیم. بنگاهها در ایران همیشه از کمبود نقدینگی می‌تالیدند و این موضوع تاکنون هم ادامه داشته است. احتمالاً یکی از دلایل اصلی این موضوع، کارا نبودن «مدیریت سرمایه در گردش» در بنگاههاست. در نظام طرف عرضه هم همان‌طور که آقای سلامی اشاره کردند، نبود قراردادهای تخصصی بانکی برای تامین سرمایه در گردش، یکی از مسائل مهم این حوزه بوده است.

ولی در دو، سه سال اخیر، ما با شرایط جدیدی مواجه شدیم. وقوع چند شوک اقتصاد کلان - به‌طور مشخص شوک نرخ ارز، تا حدودی شوک قیمت حامل‌های انرژی و شوک منفی فعالیت‌های اقتصادی یا رکود - اجزای مختلف جریان سرمایه در گردش را تحت فشار قرار داد. به عنوان مثال وقتی هم قیمت ارز بالا می‌رود و هم نقدشوندگی بازار ارز تغییر می‌کند و دریافت ارز دشوار می‌شود، بنگاه ناچار است ذخیره احتیاطی بیشتری را، چه ریالی و چه ارزی، نگه دارد. از سوی دیگر، تحریک‌ها باعث شد مکانیسم LC که برای واردات مواد اولیه و واسطه‌ای به بنگاهها کمک می‌کرد تا مجبور نباشند پیشاپیش ظرفیت نقدی برای واردات داشته باشند، از بین برود. علاوه بر این، در شرایط تلاطم و رکود طرف‌های خرید بنگاهها هم دچار مشکل می‌شوند و تعهدات آنها به تعویق می‌افتد و در نتیجه، به صورت زنجیره‌ای حساب‌های دریافتی بنگاهها تحت فشار قرار می‌گیرد. این موضوع هم تامین سرمایه در گردش بنگاهها را دشوارتر می‌کند.

البته اتفاق مثبتی هم در این دوره افتاده و این است که بررسی عملکرد بانکها در سال‌های اخیر نشان می‌دهد تمایل طرف عرضه برای یافتن راه‌هایی که بتواند سرمایه در گردش را انجام دهد، بیشتر شده است. به خصوص در دو سال گذشته، سهم سرمایه در گردش در تسهیلات

اگر اجازه دهید بحث را با طرح مساله «تامین مالی سرمایه در گردش» شروع می‌کنیم که آقای قدوسی اخیراً در مقاله‌ای به بررسی این موضوع پرداخته‌اند. به گفته ایشان، ایده اولیه این موضوع با سرمقاله آقای غلامرضا سلامی در روزنامه «دنیای اقتصاد» در ذهن‌شان ایجاد شد. بنابراین در ابتدا از آقای سلامی می‌خواهیم که ابتدا توضیح بفرمایند چرا مساله سرمایه در گردش، موضوع مهمی است و یکی از چالش‌های اصلی اقتصاد کشور است.

غلامرضا سلامی: اهمیت مساله سرمایه در گردش از آنجایی است که معمولاً زمانی که گروهی به فکر تاسیس کارخانه



یا شرکت بزرگی می‌افتند، متوجه ضرورت تامین سرمایه در گردش نیستند و به همه چیز فکر می‌کنند جز این موضوع. بعد موقعی که مجموعه می‌خواهد فعالیت خود را شروع کند، این پرسش مطرح می‌شود که حالا سرمایه در گردش لازم را چطور باید تهیه کنیم. البته در کشورهای دیگر نیز مشابه چنین وضعیتی وجود دارد؛ با این تفاوت که در آنجا به‌طور معمول منابع مالی بلندمدت مورد نیاز از بازار سرمایه یا بانک‌های ویژه سرمایه‌گذاری و اعتبارات تامین می‌شود و خیال‌شان هم راحت است که از طریق بانک‌های تجاری، سرمایه در گردش را می‌توانند تامین کنند. ولی در ایران کارایی این ابزارها بسیار ضعیف است.

توجه داشته باشید که تامین مالی هزینه‌های لازم برای مواردی مثل موجودی مواد اولیه، مطالبات، اسناد در یافتی و هزینه‌های جاری مثل دستمزد، سرپر، حامل‌های انرژی، تبلیغات، سود بانکی و موارد مشابه که مبلغ آنها خیلی هم پایین نیست، زیرمجموعه سرمایه در گردش محسوب می‌شوند. یعنی بسته به نوع فعالیت، منابع لازم برای سرمایه در گردش متفاوت است و حتی گاهی از اعتبارات لازم برای تاسیسات و زیرساخت نیز مبلغ آن بیشتر است. اما اعتبار لازم برای تاسیسات و به‌طور کلی دارایی‌های ثابت، از قبل توسط آورده موسسان یا بازار سرمایه یا بانک‌های ویژه، تامین می‌شود و برای سرمایه در گردش، به مراجعه به بانک‌ها نیاز است. در اینجاست که با برخی محدودیت‌های اساسی مواجه می‌شوند.

برای تامین سرمایه در گردش در بانک‌های جهانی، به‌طور معمول از قراردادی به نام «اعتبار در حساب جاری» استفاده می‌شود که بیش از نیمی از تسهیلات پرداختی بانک‌های تجاری، زیرمجموعه آن است. این قرارداد تسهیلات، به این شکل است که هر بنگاه از بانک یک مقدار مشخصی اعتبار را مثلاً به میزان ۱۰۰ میلیارد تومان در حساب جاری خود می‌گیرد. ولی مجبور نیست که حتماً همه این اعتبار را هزینه کند و هر قدر از این اعتبار را که نیاز دارد - مثلاً ۱۰ میلیارد تومان - استفاده می‌کند. هر زمان هم که مبالغی نزد بنگاه بازگشت، به این حساب واریز می‌کند که بهره کمتری را به بانک بپردازد. چون مطمئن است مجدداً می‌تواند این مبالغ را برداشت کند.

ولی ما بعد از شروع بانکداری بدون ربا، از مزایای چنین ابزاری به‌طور کلی محروم شدیم.

حامد قدوسی: با وجود اینکه چند سال است در کشور شرکت‌های اعتبارسنجی ایجاد شده‌اند، ولی عملاً این ابزار را در حال حاضر نداریم. چرا که بانک نمی‌تواند سابقه اعتباری افراد را به متغیر کمی قابل اعمال روی نرخ‌های اعتبارات آنها تبدیل کند و فقط تصمیم می‌گیرد که به او اعتبار بدهد یا ندهد.

اتفاقاتی که پیش آمد (مانند تحریم، جهش نرخ ارز و جهش قیمت حامل‌ها) نیاز بنگاه‌ها به وجوه نقدی خیلی افزایش یافت. تا این مقطع شرکت‌های ایرانی به خاطر وجود اعتبارات اسنادی (LC) از تامین مالی تجاری خارجی بهره‌مند بودند ولی به دلیل تحریم‌ها ادامه پیدا نکرد. این هم‌زمان شد با سیاست انقباضی بانک مرکزی که با هدف کنترل وضعیت، سیاست‌هایی را اجرا کرد که منجر به این شد که در سال‌های ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ حتی به قیمت جاری هم اعتبارات پرداختی توسط شبکه بانکی نسبت به سال قبل کمتر شود. بنابراین درخواست بنگاه‌ها از سیاستگذار این شد که ما اصلاً نمی‌خواهیم شمارشده اقتصادی ایجاد کنید؛ از طلا گشتن، پشیمان گشته‌ایم/مرحمت فرموده ما را مس کنید! همین سطح تولید را برای ما نگاه دارید. یعنی از سال ۱۳۹۰ به بعد نرخ رشد اقتصادی صفر درصد می‌توانست هدف سیاستگذار باشد. برای حفظ سطح فعلی، به سرمایه در گردش نیاز بود. این ماجرا و ضرورت در نهایت به لایحه خروج از رکود (۱۳۹۳) منتهی شد که در بخش عمده آن سعی شد به سرمایه در گردش توجه شود. خوشبختانه سیاستگذاران هم پذیرفتند که بانک‌های تجاری به هیچ وجه نباید تسهیلات عمده‌ای را بابت سرمایه‌گذاری بدهند و این وظیفه را به بازار سرمایه و بانک‌های سرمایه‌گذاری محول کنند. نکته بعدی این بود که بنگاه‌ها بتوانند اوراق قرضه شرکتی (corporate bond) منتشر کنند تا با ریسک خود تامین مالی کنند و بانک‌ها هم از طریق گشایش خطوط اعتباری، سرمایه در گردش شرکت‌ها را تامین کنند. سهامداران هم نیازهای بلندمدت مالی خود را با روش‌هایی مثل پذیرش بوریس تامین کنند. بنابراین شاید اولین بار بود که بانک مرکزی به بانک‌ها گفت از شما نمی‌خواهم که گزارش دهید چقدر سرمایه‌گذاری را تامین مالی کرده‌اید و این شاخص خوبی نیست، بلکه این مهم است که چقدر سرمایه در گردش اعطا کرده‌اید. نکته بعدی که آن هم موضوع مهمی بود این بود که بانک مرکزی اعلام کرد نسبت بدهی به دارایی هم باید اصلاح شود و شرکتی که به بانک مراجعه می‌کند، ۲۵ درصد از منابع مورد نیاز را باید به صورت آورده داشته باشد. بانک مرکزی دوا بر اعتبارات بانکی را هم موظف کرد که سهم اعتبارات سرمایه در گردش از کل اعتبارات را رصد کرده و گزارش دهند و تلاش کنند به صورت مستمر این سهم را افزایش دهند. یعنی این موضوع، خلئی بود که شاید به تدریج به آن پی برده شد. وقتی هم به قانون بانکداری بدون ربا مراجعه شد، دریافتیم که در این قانون هم چنین چیزی تمهید نشده است و عقد مرابحه هم به همین منظور اخیراً طراحی شد. البته این عقد را هم در واقع ما طراحی نکردیم، بلکه بانک‌های اسلامی خارج از کشور این عقد را طراحی کرده بودند. این عقد جزو معدود عقود است که شیعه و سنی روی آن اتفاق نظر دارند.

فکر می‌کنید این عقد از چه زمانی قابل استفاده باشد؟

در حال حاضر از طریق دستورالعمل عقد مرابحه، متممی به قانون عملیات بانکی بدون ربا اضافه شده تا بانک‌ها بتوانند از طریق عقد مرابحه بدون هیچ محدودیتی، بنگاه‌ها را تامین مالی کوتاه‌مدت کنند. قبلاً چنین ابزاری تنها برای کالاهای بادوام قابل استفاده بود ولی الان محدودیتی ندارد و حتی حقوق و دستمزد را هم می‌توانند با آن پرداخت کنند. فقط بنگاه باید تواتر پر و خالی شدن حساب را با بانک هماهنگ کند و یک ماه بانک به او دوره رخصت می‌دهد. بعد از این یک ماه نرخ سود عقود مبادله‌ای روی این حساب اعمال می‌شود. در حال حاضر هم استفاده از عقد مرابحه از سوی بانک‌های کشاورزی و ملت در حجم محدودی آغاز شده و قرار است در شبکه بانکی توسعه پیدا کند.

ما سعی می‌کنیم در بحث دخالت زیادی نکنیم تا جریان طبیعی خود را پیدا کند. در مباحث، به این موضوع اشاره شد که شرکت‌ها با صورت‌های مالی خود بتوانند اعتبار لازم برای تامین مالی را نشان دهند. ولی در ایران بعضاً گفته می‌شود صورت‌های مالی شرکت‌ها به دلایلی مثل مالیات‌گریزی یا ضعف توان حسابرسی، اعتبار زیادی ندارد و چندان قابل استناد نیستند. از آقای سلامی خواهش می‌کنیم توضیح دهند با توجه به شرایط فعلی، فکر می‌کنند آیا بانک‌ها می‌توانند با اتکا بر صورت‌های مالی ارائه‌شده از سوی شرکت‌ها، آنها را تامین مالی کنند؟

قبل از این بحث، بنده به صحبت‌های دوستان این نکته را اضافه می‌کنم که خلاء دیگری که در اقتصاد و به ویژه در ارتباط با سرمایه در گردش با آن مواجه هستیم بازاری به نام «بازار بدهی» است که در ایران آن را به‌طور جدی به رسمیت نشناخته‌ایم. هرچند بازار بسیار مهمی است و دست کمی از بازار سرمایه ندارد. فرض کنید مثلاً ایران خودرو می‌توانست کالاهای مورد نیاز خود را با بیزنس دوساله یا سه‌ساله وارد کند و فعلاً بابت آن پولی پرداخت نمی‌کرد، فشار روی این شرکت برای تامین سرمایه در گردش چقدر کم می‌شد. یعنی با ایجاد مکانیسم‌هایی برای تعریف بدهی، فشار سرمایه در گردش کاهش پیدا می‌کند. تعریف سرمایه در گردش هم دارایی‌های جاری منهای بدهی‌های جاری است و به همین دلیل، در بحث سرمایه در گردش نمی‌توانیم به خلاء بازار بدهی نپردازیم. ابزار دیگری که در این زمینه می‌شد آن را فعال کرد، ابزار پیش‌فروش بود که می‌توانست قبل از دریافت وجوه نهایی، منابعی را در اختیار

بانک‌ها بالا رفته است. همچنین در قراردادهای سنتی مثل عقود مشارکتی که اصولاً برای تامین سرمایه بلندمدت طراحی شده‌اند، انعطاف‌پذیری‌هایی اتفاق افتاده است تا بانک‌ها بتوانند از آنها هم برای تامین سرمایه در گردش استفاده کنند. یعنی یک شوک منفی به شکل فشار بر سرمایه در گردش بنگاه‌ها داشتیم و در مقابل، از طرف عرضه بانکی هم یک شوک مثبت برای تامین بیشتر سرمایه در گردش رخ داده است. امیدوارم این شرایط به یک فرصت تبدیل شود که بتوانیم یک بار برای همیشه مساله سرمایه در گردش را که همان‌طور که آقای سلامی فرمودند در ۲۰، ۳۰ سال گذشته مکانیسم‌های کارایی در طرف عرضه برای آن نداشته‌ایم، حل کنیم و وارد فضای جدیدی شویم.

جناب آقای نیلی، چه انگیزه‌هایی برای بانک‌ها وجود داشته است که عملکرد خود را در تطابق با خواست سیاستگذار قرار دهند و به سمت تامین بیشتر سرمایه در گردش حرکت کنند؟ از نگاه شما چرا سرمایه در گردش یکی از مسائل اصلی و حل‌نشده کنونی کشور است؟

فرهاد نیلی: سرمایه در گردش همواره یکی از حلقه‌های مفقوده اقتصاد کشور بوده است و علت این امر می‌تواند موضوع یک بحث دیگر باشد. شاید یک دلیل، تعریفی باشد که از بانکداری اسلامی در ایران ارائه شد و ما به اشتباه، بانکداری اسلامی را معادل با بانکداری مشارکتی تعریف کردیم. در نتیجه، فکر کردیم کل بانکداری اسلامی یعنی اینکه بانک در تامین مالی سرمایه‌گذاری وارد شود. یعنی نیاز به تامین مالی مواردی مثل مواد اولیه دیده نشد. مصداق این قضیه هم بحثی بود که آقای سلامی مطرح کردند و اینکه در عقود تعریف‌شده در بانکداری بدون ربا در اوایل انقلاب، نیاز به سرمایه در گردش ملاحظه نشده بود. الان کمتر از یک سال است که عقد «مرابحه» تعریف شده و به نظر می‌رسد این عقد می‌تواند برای سرمایه در گردش راهگشا باشد. دستورالعمل‌های آن هم به بانک‌ها ابلاغ شده و به نظر می‌رسد این عقد می‌تواند برای بخش زیادی از مسائل سرمایه در گردش، حداقل از جنبه انطباق با شریعت، گره‌گشایی کند.

یعنی می‌تواند جای عقد اعتبار در حساب جاری را پر کند؟

همین‌طور است. در بحث تامین مالی، ما یک رابطه سه‌طرفه بین تامین‌کننده که بانک است، فروشنده که مثلاً می‌خواهد مواد اولیه خود را به فروش برساند و بنگاه را می‌توانیم شناسایی کنیم و عقد مرابحه می‌تواند این رابطه را شکل بدهد. بنگاه می‌تواند همه هزینه‌های خود حتی مواردی مثل پرداخت حقوق و دستمزد یا تبلیغات را هم از طریق مرابحه تامین کند، البته به جز بدهی‌های بنگاه که ذیل سرمایه در گردش قرار نمی‌گیرد و فعلاً راهکاری برای بدهی‌ها نداریم.

تامین سرمایه در گردش از طریق عقد مرابحه به این شکل طراحی شده که بانک هزینه‌های مربوطه را مستقیماً به ذی‌نفع بنگاه منقوض پرداخت می‌کند و بنگاه را هم نزد خود بدهکار می‌کند. به اعتقاد بنده، باید برای سرمایه در گردش اصلاً عبارت تسهیلات اعتباری را برداریم و عنوان خط اعتباری را به جای آن استفاده کنیم. یعنی به این شکل نیست که شرکت هر بار به بانک مراجعه کند و بگوید من فلان مقدار ریال سرمایه در گردش می‌خواهم. بعد بروند مدارک بیاورند و در صفی طولانی بایستند تا سرمایه در گردش خود را که یک نیاز کاملاً کوتاه‌مدت است، بخواهند به این شکل تامین کنند. در حالی که سرمایه در گردش می‌تواند و باید حد اعتباری بنگاه نزد بانک باشد و سقف بدهکار بودن بنگاه را نشان دهد. بنابراین بانک باید اصلاً یک خط اعتباری در اختیار شرکت بگذارد و بگوید متناسب با شرایط و صورت‌های مالی شما، ما اجازه دهیم که تا فلان قدر بدهکار باشید. متناسب با گردش مالی بنگاه هم، این حد اعتباری افزایش پیدا می‌کند.

در نتیجه یک بازی برد-برد بین بنگاه و بانک شکل می‌گیرد که در آن، بنگاه دائماً در حال تلاش برای این است که به بانک نشان دهد گردش مالی بالایی دارد. بنگاه به اندازه درصد معینی از فروش خود هم می‌تواند همیشه به بانک بدهکار باشد. چون طول چرخه عملیاتی برای بنگاه می‌تواند خیلی طولانی و از یک سال هم بیشتر باشد، یعنی دوره‌ای که در آن وجوهی که بنگاه برای مواد اولیه پرداخته است، تبدیل به وجوهی شود که بابت فروش محصولات نهایی دریافت می‌کند. اصلاً تعریف سرمایه در گردش هم همین است. یعنی منابعی که در اختیار بنگاه قرار می‌گیرد تا بتواند عملیات جاری خود طی همین مدت را با آن پوشش دهد.

فراتر از این بحث هم، این است که ما در ایران تامین مالی تجاری هم نداریم. یعنی ابزاری که بتواند پرداختی و دریافتی‌های بنگاه را مدیریت کند. مثلاً چک وجود دارد که ابزاری غیرنهادی شده است و اعتماد به آن از این جهت است که مثلاً دو طرف با هم چند سال کار کرده‌اند. شاید تا الان این ابزار مردود نشده باشد. ولی اولین شکست این ابزار، شروع مساله است و هر رکود می‌تواند زنجیره‌ای از این نکول‌ها را شکل دهد.

بنابراین سرمایه در گردش همواره یک نیاز مغفول بوده است. ولی از اوایل سال ۱۳۹۰ با



بنگاه قرار دهد تا برخی نیازهای جاری را با آن پوشش دهد. ولی به تدریج مجاری این ابزارها بسته شد. طرف دیگر این بحث، موضوع مطالبات است که یکی از ضعف‌های نظام بانکی ماست و همان‌طور که آقای نیلی اشاره کردند، قبل از انقلاب به صورت خط اعتباری در اختیار بنگاه می‌گذاشتند و بنگاه می‌توانست تا سقف معینی، سفته‌های خود را نزد بانک تنزیل کند. یعنی شما جنس را در یک بازار بدهی رسمی و در دوره‌ای مثلاً سه‌ماهه یا شش‌ماهه می‌فروختید و در ازای آن سفته می‌گرفتید. بعد این سفته را در بانک تنزیل می‌کردید و بانک هم می‌توانست سفته‌ها را در بانک مرکزی تنزیل مجدد کند. ولی این ابزار بعداً کارایی خود را از دست داد و در نتیجه، حتی یکی از ابزار سیاست پولی هم از دست رفت. این در حالی است که عقد لازم برای این فرآیند یعنی «عقد خرید دین» هم تعریف شده بود. ولی اینکه چرا این ابزار به درستی اجرا نشد، شاید این بود که سفته از لحاظ حقوقی و قانونی از اعتبار افتاد و مقررات سختی که قبل از انقلاب داشت، بعداً از بین رفت و سفته دیگر سندی نبود که به سادگی در ثبت شرکت‌ها بتوان آن را به اجرا گذاشت. به هر حال، این بازار را ما از دست دادیم و به ویژه الان که خرید اعتباری به شدت کم شده است، ضرورت چنین ابزارهایی بیشتر احساس می‌شود. پیش از بحثی که مطرح کردید، لازم بود که به این حوزه مغفول هم اشاره کنیم.

پس اگر صلاح می‌دانید به موضوع اعتبار صورتهای مالی نیز قدری بپردازیم. جنابعالی با توجه به تجربه بسیار زیادی که در این حوزه دارید، وضعیت فعلی صورتهای مالی و سندیت آنها را چطور می‌بینید؟

در ابتدا باید اشاره کنیم که در هیچ جای دنیا صورتهای مالی حسابرسی نشده اصلاً به رسمیت شناخته نمی‌شود. یعنی می‌گویند صورتهای مالی ادعای مدیران است و می‌تواند گراف، بی‌ربط یا غلط باشد. موقعی یک صورت مالی اعتبار پیدا می‌کند که حسابرسی شود و اصلاً حسابرسی یعنی اعتباربخشی. یکی از اهداف تاسیس جامعه حسابداران رسمی هم این بود که نظام تضمین اعتبارات بانکی که تا پیش از این بر اساس وثایق بانکی بود، بر حسب درآمد متقاضیان تعریف شود. یعنی روالی که در همه جای دنیا هم مورد استفاده است و حتی برای پرداخت وام‌های بلندمدت مسکن هم نگاه می‌کنند درآمد افراد چقدر است. یعنی وثیقه شما اگر حتی ارزش گزافی هم داشته باشد ولی درآمد شما متناسب با اعتبار درخواستی نباشد، بانک قرارداد نمی‌بندد. ولی در ایران عمده اعتبارات بر مبنای وثایق تعریف می‌شد و مثلاً شما یک وثیقه ۱۰۰ میلیارد تومانی می‌آوردید و می‌توانستید تا ۸۰ میلیارد تومان اعتبار بگیرید. یکی از مشکلات کنونی نظام بانکی کشور هم دقیقاً همین موضوع است که موجب شده بانک‌های دارای زیاده‌ی زیاد را به شکل املاک داشته باشند که نقدشونده نیستند و خصوصاً با توجه به رکود اخیر بازار مسکن، با افت قابل توجه ارزش هم مواجه شده است و وثایق آنها کم‌کم ارزش خود را از دست داده است.

بنابراین، این ایده مطرح شد که ما هم مثل همه جای دنیا بر اساس درآمد بنگاه‌ها به آنها اعتبار دهیم و اصل را بر درآمد قرار دهیم. پشتوانه درآمد هم، صورتهای مالی حسابرسی شده است که نشان می‌دهد آیا فرد متقاضی، بنیه این را دارد که ادعای خود را عملی کند و جهت حرکت او در راستای فعالیتی که می‌خواهد انجام دهد هست یا خیر. هیات وزیران هم مصوبه‌ای داشت که مقرر می‌کرد وام‌های کلان بانکی بدون ارائه صورتهای مالی حسابرسی شده داده نشود. ولی این مصوبه با استقبال چندانی نه از سوی شبکه بانکی، نه از سوی بانک مرکزی و نه از سوی وزارت اقتصاد و دارایی مواجه نشد. شاید سابقه سال‌های اخیر و به خصوص تجربه دهه ۸۰ که نرخ سود روی سطوح پایینی ثابت شد و رانت زیادی از محل دادن اعتبار برای بانک‌ها ایجاد شد، در این موضوع موثر بوده که استقبال زیادی از شفافیت به عمل نمی‌آید. در سیستم قبلی، دریافت اعتبار عمدتاً منوط به این بود که فرد چقدر در بانک نفوذ داشته باشد یا ارتباط شخصی بتواند ایجاد کند. تا زمانی هم که صورتهای مالی حسابرسی شده مبنای کار قرار نگیرد، تفاوت چندانی حاصل نمی‌شود. البته خود جامعه حسابداران رسمی هم متناسفانه اقتدار لازم را در این حوزه نداشت. مثل هر صنف دیگری، تخلفاتی هم در زمینه ارائه صورتهای حسابرسی شده ولی غیرواقعی رخ داد که نقش منفی داشت. ولی به هر حال، چنین کنترلی باید به شکل یک قانون دربیاید و مقررات جانبی لازم هم برای آن طراحی شود. مثلاً اگر تخلفی از سوی حسابرس صورت بگیرد، عضویت او از جامعه حسابرسان رسمی لغو شود. به نظر می‌رسد چنین فرآیندهایی کم‌کم در حال شکل‌گیری است، ولی همه اینها بستگی به این دارد که دولت چقدر در این موضوع را جدی بگیرد. گاهی به نظر می‌رسد از سوی برخی مدیران، تمایل زیادی به اجرای این موضوع وجود ندارد. ولی به هر حال و در پاسخ سوال شما باید بگویم که روشن است که اگر صورتهای مالی حسابرسی شده الزامی شود و کنترل لازم با پشتوانه مقررات هم روی مقررات صورت بگیرد، بسیاری از مشکلات اخیر از مطالبات معوق گرفته تا برخی از فسادهای بانکی، محدود خواهد شد. البته صورتهای مالی حسابرسی شده،

طبیعتاً عملکرد گذشته را نشان می‌دهند و قرار نیست عملکرد آینده را دقیقاً پیش‌بینی کنند و به همین دلیل احتمال معوق شدن همچنان وجود خواهد داشت. کما اینکه در همه جای دنیا نیز تا حدی وجود دارد. ولی میزان و نسبت کنونی مطالبات معوق در کشور، در کمتر جایی از جهان قابل مشاهده است و شاید کشورهایی مثل بوریکنافاسو یا زیمبابوه فقط با چنین شدتی از معوق شدن تسهیلات بانکی مواجه شده باشند. برای نسبت مطالبات معوق در کشور رسماً نسبت حدوداً ۱۵ درصد اعلام می‌شود در حالی که به اعتقاد بنده بالای ۲۵ درصد است. چرا که به عنوان مثال بانک‌ها برخی از بدهی‌ها را استهسال می‌کنند و از مطالبات مشکوک‌الوصول خارج می‌کنند. در حالی که این بدهی قبلاً سه سال مهلت گرفته و همه مراحل غیرجاری شدن را گذرانده تا به اینجا رسیده است.

بنده می‌خواهم از این نکته بحث آقای سلامی بحث را ادامه دهم. در ابتدا باید بگویم که این خیلی خوب است که آقای نیلی اشاره کردند عقد مراحله تصویب شده و اجرا می‌شود. وقتی ما به مشکلات طرف عرضه نگاه می‌کنیم، سه دسته مساله می‌بینیم. نخست اینکه آیا به لحاظ صوری و از نگاه مقررات شرعی، امکان پرداخت اعتبار برای سرمایه در گردش وجود داشت یا خیر. دوم اینکه آیا طرف عرضه انگیزه برای ورود به اعتبارات سرمایه در گردش را داشت یا نه. سوم هم اینکه آیا بانک فناوری لازم برای مانیتورینگ و پیگیری اعتبارات اعطاشده را داشت یا خیر.

تا پیش از این یک مشکل این بود که بانک‌ها امکان این را که در حوزه‌هایی که کالای مورد معامله روشن نیست، نداشتند. یعنی بانک‌ها می‌توانستند سرمایه در گردش را برای کالاهای فیزیکی و قابل مشاهده بدهند ولی وقتی به امری مثل دستمزد و حقوق یا تبلیغات می‌رسیدیم، گرفتاری وجود داشت و ممکن نبود. بنابراین در طراحی عقد مراحله، یک گام به جلو برداشته شده و مساله نخست به نظر می‌رسد که حل شده است.

در سطح بعدی، سوال این است که زمانی که بانک می‌خواهد وامی بدون پشتوانه یا با پشتوانه ضعیف تر بدهد، چه انگیزه‌ای برای این کار دارد و چه مکانیسمی بانک را تشویق می‌کند. مشاهداتی که من در این زمینه داشتم بیانگر این است که مکانیسم خط اعتباری برای بنگاه‌ها در بانک‌ها وجود دارد و این خطوط توسط بانک‌ها گشوده می‌شود. ولی به این شکل که همان‌طور که آقای نیلی فرمودند، شرکت هر موقع به اعتبار جدید نیاز داشته باشد لازم است که وثیقه ملکی به بانک ببرد و بنابراین فقط یک گام ابتدایی برای رفع بوروکراسی برداشته شده و خط اعتباری به شیوه متداول وجود ندارد.

بنده به این نکته اشاره کنم که اینها در واقع خط اعتباری نیست و فقط سقف اعتباری هر شرکت را مشخص می‌کند. خط اعتباری اشاره می‌کند که بدهی بنگاه می‌تواند تا چه حدی نوسان داشته باشد. ولی در سقف اعتباری، اعتبارات نمی‌تواند از سقف تجاوز کند. اما این مشکل وجود دارد که مثلاً در یک سقف اعتباری ۵۰۰ میلیون تومانی، شما ۲۰۰ میلیون تومان فعلاً نیاز دارید، ولی به دلایل مختلفی ناچار می‌شوید کل سقف اعتباری ۵۰۰ میلیون تومان را دریافت کنید چون بانک از شما می‌خواهد یا اینکه می‌دانید در آینده نمی‌توانید مجدداً به اعتبار بانکی دسترسی داشته باشید.

سپاسگزارم. بنابراین بحث این شد که در سطح دوم از مشکلات سمت عرضه (صوری، انگیزشی و فناوری) ببینیم انگیزه بانک برای اعطای سرمایه در گردش چیست. یک انگیزه این است که بانک قاعدتاً در یک سبب دارایی اعتباری، به سمت اعطای تسهیلات می‌رود که احتمال معوق شدن آنها کمتر باشد. بنابراین یک عامل افزایش سهم سرمایه در گردش در اعتبارات بانک‌ها در یکی، دو سال اخیر نیز همین موضوع بوده است که چون دوره بازپرداخت این اعتبارات کوتاه‌تر است، بانک‌ها ریسک کمتری را متحمل می‌شوند. بنابراین تا زمانی که آزادسازی صورت‌نگیر که بانک حاشیه یا اضافه ارزش (premium) مربوط به ریسک را به نرخ‌های اعتبارات مختلف اضافه کند، ممکن است اتفاقات فقط روی کاغذ بیفتد. همین موضوع را در خصوص اعتبارات خرید دین هم شاهد بودیم که با وجود طراحی ابزار، نتوانست سهم چندانی از سبب اعتبارات بانک‌ها داشته باشد. چون بانک‌ها امکان این را ندارند که متناسب با ریسکی که سفته یا اوراق بدهی برای آنها دارد، نرخ سود متناسب را اعمال کنند و بنابراین انگیزه‌ای برای رواج این نوع اعتبارات وجود نداشته است. در خصوص سرمایه در گردش هم به همین شکل است و بانک باید انگیزه یا پشتوانه اعتباری را برای پرداخت اعتبار سرمایه در گردش مثلاً به منظور پرداخت دستمزد کارکنان داشته باشد.

این وسط یک بحث مهم دیگر نیز وجود دارد که به نظام اعتبارسنجی بنگاه‌ها مربوط می‌شود. در صورتی که پرداخت منابع و حتی نرخ سود پرداختی از سوی بانک به بنگاه‌ها، به درجه اعتبارسنجی بنگاه بستگی داشته باشد، انگیزه بنگاه‌ها برای حفظ و بهبود سابقه اعتباری خودشان



فرهاد نیلی: زبان مشترک خود بعد از دو سال پس از وقوع مشکل ایجاد شد و الان به اول صغرای بحث سرمایه در گردش رسیده‌ایم که می‌دانیم تامین سرمایه در گردش ضروری است و موجب افزایش قیمت‌ها و تورم هم نمی‌شود.

سرمایه‌گذاری عمده را در آنها انجام داده‌اند. بنابراین درست در زمانی که بنگاه‌های کشور بیشترین نیاز را به منابع نقدی سرمایه در گردش برای حفظ سطح تولید دارند، دارایی بانک‌ها غیرنقدی شده است. این مساله یعنی انجماد دارایی‌های بانک‌ها، به تدریج موجب مشکلات بیشتری شده و خواهد شد. به عنوان مثال، یکی از تبعات نامطلوب انجماد دارایی‌های بانک‌ها، اختلال در جریان وجوه (cash flow) آنهاست. موضوعی که موجب شده نرخ سود در بازار بین‌بانکی نزدیک به ۲۸ درصد و تا ۳۰ درصد هم افزایش پیدا کند و نیاز بانک‌ها به دریافت منابع یک‌روزه یا خیلی کوتاه‌مدت را نشان می‌دهد.

در واقع نمی‌شود بانک‌ها و بنگاه‌ها را جدا از هم ببینیم چرا که اینها آینه همدیگر هستند. بدهی بنگاه‌ها، دارایی بانک‌هاست و نقدناشوندگی در همه اقتصاد خود را تکثیر می‌کند. البته امیدوار بودیم بتوانیم از رکود خارج شویم ولی شوک کاهشی قیمت نفت این خروج را طولانی‌تر می‌کند. بنابراین اگر قرار باشد رکود ادامه پیدا کند و این رکود در کاهش مبادلات مسکن و رشد محدود قیمت‌ها در بخش مسکن نیز خود را نشان دهد، بدهی بانک‌ها کماکان قابل وصول نیست و در این شرایط وقتی بازار بدهی هم در کشور وجود ندارد و بانک مرکزی هم نتواند مطالبات بانک‌ها را به عنوان حلقه نهایی تنزیل کند، ممکن است مشکل نقدناشوندگی به یک مشکل بزرگ در کشور تبدیل شود.

بنابراین، ما زمانی که به بانک‌ها برای تامین بیشتر سرمایه در گردش فشار وارد می‌کنیم، باید متوجه باشیم که صورت‌های مالی حسابرسی شده نداریم، شرکت‌های کار برای اعتبارسنجی نداریم و تشکیلاتی برای این کار ایجاد کردیم که ای کاش درست نمی‌کردیم، بانک‌ها فقط با مشتریان خودشان که آنها را می‌شناسند و احراز هویت کرده‌اند کار می‌کنند و از طرف دیگر، ریسک نکول و مطالبات معوق موجب گسترش بی‌اعتمادی در بازار خرد و عمده‌فروشی شده است. همه این فشارها در حال حاضر وجود دارد و فشار بیشتر ممکن است به بروز مشکلات بزرگ منجر شود. به همین دلیل، تصمیم‌گیرندگان باید متوجه باشند که ضروری است بازارها و نهادهای جدیدی برای کمک به نقدینه شدن دارایی‌ها ایجاد شود. بانک‌ها صاحب ساختمان‌های بزرگی شده‌اند که آنها را در هیچ بازاری نمی‌توانند بفروشند و حاضر هم نیستند آنها را به قیمت‌های پایین‌تر بفروشند. مثلاً ملک در سال ۱۳۹۰ دارای قیمت ۱۰۰ میلیارد تومان بوده است و الان کسی جرات فروش آن را با قیمت ۸۰ میلیارد تومان ندارد. بنابراین مدیر ترجیح می‌دهد این املاک را نگاه دارد و فعلاً به یک شکلی مشکل خود را حل کند. مثلاً در بازار بین‌بانکی منابع را با نرخ ۲۸ درصد بگیرد تا امروز را به فردا برساند. بنابراین باید دوباره بازار مسکن رونق بگیرد تا این دارایی‌ها قابل فروش باشد. یا اینکه یک بازار بدهی ایجاد شود که بتوان این دارایی‌ها را در آن فروخت. ریسک این کار را هم نمی‌شود فقط به گردن مدیر بانک انداخت. بنابراین در صورت ادامه شرایط فعلی رکود، تحریم، درآمدهای نفتی و غیره، سوال این می‌شود که مشکل نقدناشوندگی که در حال گسترش و تشدید است، چگونه قابل حل خواهد بود. در این شرایط طبیعی است که با وجود افت تورم به حدود ۱۷ درصد، نرخ‌های سود هنوز ۱۰ درصد بیشتر از تورم باشند. این ۱۰ درصد همین حاشیه‌ای است که به دلیل انجماد منابع بانکی به وجود آمده است. بانک‌ها الان شبیه به شخص متمولی هستند که در اتاقی که تا سقف از قالب‌های یخ پر شده است، احساس تشنگی زیادی دارد ولی دمای اتاق گرم نمی‌شود تا یخ‌ها را آب کند. بنابراین مشکل دارایی نیست، بلکه در آمد، عدم نقدینگی و انجماد جریان وجوه است.

بانک مرکزی مهلت سه‌ساله‌ای را به شبکه بانکی برای نقدی کردن دارایی‌ها داده است که گویا بر اساس راهکار مشابهی از سوی فدرال رزرو در این زمینه، این سیاست طراحی شده است. این مهلت را چطور ارزیابی می‌کنید؟

الان هم تجربه آمریکا و هم تجربه اروپا پیش روی ماست. عدم تصمیم‌گیری و کندی تصمیم‌گیری در اروپا به شرایط کنونی و تداوم رکود در این قاره منجر شد. در حالی که سرعت عمل آمریکا و پافشاری آنها بر مواردی مثل آزمون‌های تنش بانکی (stress test) منجر به این شد که می‌بینیم نرخ‌های رشد بالایی را هم در فصول اخیر به دست آورده است. بنابراین باید ببینیم کدام راه را می‌خواهیم برویم. بنابراین مشخص نیست سه سال بر اساس چه محاسباتی تعیین شده است و فقط می‌گفت با بخشنامه حل نمی‌شود. بنابراین، اگر قرار باشد رکود و تحریم در جای خود باقی بماند، باید به فکر راه سوم باشیم که بتوانیم با بررسی جوانب، نهادهایی را برای فروش دارایی‌های بانک‌ها ایجاد کنیم و راه قابل قبول دیگری وجود ندارد.

در زمینه آمریکا، یک پیچیدگی که وجود دارد این است که در آنجا دارایی‌های سومی را از ترازنامه بانک‌ها خارج کردند و به ترازنامه فدرال رزرو (بانک مرکزی آمریکا) منتقل کردند و ترازنامه بانک مرکزی به شدت متورم شد. منتها در این کشور چون طرف عرضه دارای مشکل شدیدی نبود، نتوانستند آنقدر عرضه پول را بدون ایجاد فشار تورمی زیاد کنند تا از رکود خارج شوند. ولی در ایران به دلیل رفتاری‌های زیاد طرف

هم افزایش قابل توجهی پیدا می‌کند. ولی با وجود اینکه چند سال است در کشور شرکت‌های اعتبارسنجی ایجاد شده‌اند، ولی عملاً این ابزار را در حال حاضر نداریم. چرا که بانک نمی‌تواند سابقه اعتباری افراد را به متغیر کمی قابل اعمال روی نرخ‌های اعتبارات آنها تبدیل کند و فقط تصمیم می‌گیرد که به او اعتبار بدهد یا ندهد. حوزه خالی دیگر، شرکت‌هایی است که از طرف بانک‌ها بتوانند کارهای ممیزی و مانیتورینگ را انجام دهند و بتوانند بیرون از بانک، با بنگاه‌ها وارد تعامل نزدیک شوند و سطح فعالیت‌های آنها را مرحله به مرحله دنبال کنند. این شرکت‌ها به بانک گزارش می‌دهند که آیا همچنان بنگاه دریافت‌کننده اعتبار، قیود بانک برای پرداخت سرمایه در گردش را برآورده می‌کند یا خیر.

در مورد صورت‌های مالی، یک نکته این است که من اخیراً برداشتم این بود که اجرا و گسترش نظام مالیات بر ارزش افزوده در سال‌های اخیر، باعث شده صورت‌های فروش و هزینه‌های اولیه شرکت‌ها یک مقدار شفاف‌تر شود و به توفیق صورت‌های مالی کمک کرده است. آقای سلامی به نظر شما این موضوع توانسته است موثر باشد؟

به هر حال یکی از اهداف جایگزینی نظام مالیات بر ارزش افزوده به جای مالیات بر فروش، همین موضوع تقویت شفافیت بود تا فرآیندهای مربوط به حلقه‌های مختلف تولید و توزیع را شفاف کند. ولی الان برخی از بنگاه‌ها، یک اظهارنامه با یکسری مشخصات را به سازمان مالیاتی می‌دهند و برای گرفتن اعتبار از بانک، یک ترازنامه با ارقام دیگری ارائه می‌کنند. باید مثل همه جای دنیا، این صورت‌های مالی یکسان شود و فقط صورت‌های حسابرسی شده میناباشد.

به نظر می‌رسد اقدام جامعی باید انجام شود که در حوزه‌های مختلف و وسیع اقتصاد، لوازم مورد نیاز برای این تغییرات را فراهم کند. آقای نیلی، با توجه به اقدامات اخیر پژوهشکده پولی و بانکی در تدوین طرح تحول نظام بانکی که بنیان آن هم بر بسترهای اطلاعاتی قرار داشت، آیا چنین موضوعاتی هم در این طرح دیده شده بود؟ یا کار جامعی جایی انجام شده است که همه لوازم مختلف را با هم دیده باشد؟

موضوع این است که طبیعتاً هیچ‌جا لازم نیست همه چیز را با هم ببیند و سوپرمن قرار نیست جایی وجود داشته باشد. مهم این است که تصویر بزرگ را کسی نمی‌کشد ولی هر کس در یک قابی از آن معنا پیدا می‌کند. من با استفاده از رویکرد آقای قدوسی در زمینه تفکیک اجزای سمت تقاضا و عرضه و شناسایی نهادهای لازم برای شکل‌گیری این بازار، بحث را دنبال می‌کنم. در سمت تقاضا همان‌طور که اشاره شد، چند اتفاق باعث افزایش سطح تقاضای سرمایه در گردش شد و نیاز بود که بانک‌ها سطح بیشتری از سرمایه در گردش را تقبل کنند. اما هم‌زمان با این افزایش تقاضا، بانک‌ها به این سمت رفتند که دارایی‌هایشان از درجه کمتری از نقدشوندگی برخوردار شود. یک دلیل این روند این بود که وصولی‌های بانک‌ها به دلیل مطالبات معوق خیلی کند شد و بانک‌ها به سیردها متکی شدند. یعنی شاید به شکل سرانگشتی بتوان گفت از هر سه واحد تسهیلات، دو واحد از طریق وصولی و یک واحد از آن از طریق سپرده تامین شد. مطالبات معوق کوه یخی است که برخی فقط قسمت بالای آب آن را می‌بینند و نمی‌خواهند قبول کنند این مساله چقدر بزرگ است. در حالی که این معضل دارد کل اقتصاد را به سمت غیرنقدشونده شدن می‌برد. استمهال و تمدید سررسیدها نشانه این است که ما نمی‌خواهیم قبول کنیم واقعاً معضل معوقات چقدر جدی شده است.

این موضوع شبیه این است که در خانه میهمان داشته باشیم ولی غذا ته‌گرفته و سوخته باشد. ولی فقط خانم خانه این موضوع را می‌داند و برای آبروداری می‌خواهد از بیرون غذا سفارش دهد. ولی اگر میهمان قرار است شب و فردا بماند، بهتر است به او بگوییم امروز غذا نداریم و از فردا فکری با هم برای این موضوع بکنیم. ولی به جای این کار، هر کس وارد آشپزخانه شود به او می‌گویند نرو بیرون و بگویی غذا ته‌گرفته است! تمدید سررسیدها موجب شد همه فکر کنند واقعاً ۱۵ درصد مطالبات ما غیرجاری شده است. در حالی که بیش از ۶۵ درصد مطالبات مشکوک‌الوصول است و این مطالبات، یک دینامیکی دارد تا در نهایت به مرحله آخر یعنی مطالبات غیرجاری تبدیل شود. ابتدا مطالبات سررسید گذشته به معوق تبدیل می‌شود و بعد تبدیل به مشکوک‌الوصول می‌شود تا تکلیفش مشخص شود و اگر بازپرداخت نشد، غیرجاری یعنی بازگشت می‌شود. یعنی مشخص است که این مطالبات را بانک‌ها وارد سرصف غیرجاری نمی‌کنند و فقط سررسید آنها را تمدید می‌کنند. ابزار موثری هم برای وصول این مطالبات وجود ندارد.

بنابراین، بانک‌های کشور به دلیل این شرایط به سمت غیرنقدینه شدن رفتند و رکود مسکن هم به این عارضه دامن زد. چون رشد بالای بخش مسکن از سال ۱۳۸۵ به بعد بانک‌ها را ترغیب به سرمایه‌گذاری در این بخش کرد و سرمایه‌گذاری‌های آنها هم در مقیاس بزرگ بود. اکثر پروژه‌های ساختمانی بزرگ فعلی یا مجتمع‌های تجاری بزرگ کشور را که ملاحظه کنید می‌بینید بانک‌ها



عرضه، سوال این است که بانک مرکزی چقدر می‌تواند ترازنامه خود را از طریق پاک کردن ترازنامه بانک‌های دیگر گسترش دهد. چرا که به دلیل شرایط اقتصاد، طبیعتاً نرخ رشد پول و نرخ تورم از یک حد محافظه کارانه‌ای نمی‌تواند بیشتر شود و بانک مرکزی نمی‌تواند انبساط پولی خاصی را ایجاد کند.

البته ما یک نمونه در این زمینه داریم. الان در ترازنامه بانک مرکزی، به دلیل جهش نرخ ارز، معادل ریالی دارایی‌های خارجی تقریباً سه برابر شده است. بانک مرکزی برای جبران این افزایش معادل ۷۴ هزار میلیارد تومان ذخیره تسعیر وارد ترازنامه خود کرده است، در حالی که می‌دانیم نرخ ارز مجدداً به پایین برنمی‌گردد و قیمت دارایی‌های خارجی بالاخره افزایش یافته است. اما هم مجمع عمومی بانک مرکزی امسال و سال قبل و هم مجلس، این موضوع را تصویب کردند که این پول از ترازنامه بیرون نرود و عمدتاً جزو حقوق صاحبان سهام محسوب شد. یعنی ترازنامه را زیر خط متورم کردیم، ولی معادل آن را بالا نیاوردیم و پایه پولی انبساطی نداشت. یعنی خوشبختانه اکنون هم قوه مجریه، هم بانک مرکزی و هم مجلس به این درک رسیده‌اند که این پول از پایه پولی خارج شود. بنابراین شاید راهی وجود داشته باشد. مثلاً یک راه حسابداری طراحی کنیم که دارایی‌های مسموم را از بانک‌ها با قیمت بازاری آنها خرید و ترازنامه بانک‌ها را نقدشونده کنیم و یک شرکت مدیریت دارایی هم ایجاد کنیم تا متولی این امور شود و این دارایی‌ها را به ترازنامه بانک منتقل کنیم.

در این حالت ظرفیت اعتباردهی بانک‌های تجاری به صورتی غیر یک‌به‌یک افزایش پیدا می‌کند؟ یعنی با تسعیر این تفاوت را دارد که در آنجا اعتبار جدیدی داده نمی‌شود و اثر تورمی متفاوتی دارد.

یک‌به‌یک نه ولی بسته به نرخ بازیابی (recovery rate) افزایش می‌یابد. بسته به اینکه چقدر از دارایی مشکوک‌الوصول، سررسید گذشته یا معوق است، نرخ آن متفاوت است. در اینجا باید تحلیل کنیم که اگر پول بیرونی را زیاد نمی‌کنیم و پول درونی را افزایش می‌دهیم، اثر تورمی آن چقدر می‌شود.

بسته چند سال پیش و زمانی که مقرر شد سه بانک بزرگ ملت، تجارت و صادرات خصوصی شوند، طرحی داده و پیشنهاد کردم یک بانک تسویه دولتی ایجاد شود و بدهی‌های بانک‌های دولتی را به آن منتقل کنند و به جای این بدهی‌ها، سهام بانک‌ها را به فروش برسانند تا با افزایش قدرت اعتبار این بانک‌ها، ارزش آنها هم افزایش یافته و مابه‌التفاوت را جبران کند. الان هم اگر بانک مرکزی نخواهد خودش این بدهی‌ها را تقبل کند، راهش این است که یک بانک تسویه دولتی ایجاد شود و با مکانیسم‌هایی این بدهی‌ها را به عهده بگیرد. موضوع دیگری که وجود دارد و در صحبت‌ها به آن اشاره شد، این است که به نظر می‌رسد بانکداری با سرمایه‌گذاری اشتباه گرفته شده بوده است. نکته این است که یک بنگاه همواره باید به بانک بدهکار باشد. اینکه بگوییم بنگاه بدهی خود را بدهد اصلاً معنی ندارد. حتی با افزایش سرمایه بنگاه، بدهی او افزایش نیز می‌یابد. بعضاً این تلقی وجود دارد که بنگاه‌ها باید منابع را پس بدهند، در حالی که گردش و جریان وجوه مهم است. بنابراین یک پرسش کلیدی این است که چگونه می‌توانیم بدون ایجاد تحرک در بانک‌ها و افزایش ظرفیت اعتباری آنها، وارد پروسه خروج از رکود شویم. مسائل خیلی در هم پیچیده است و نگاه جامعی را می‌طلبد. ولی همچنان بنده معتقد دولت باید دارایی‌های مسموم بانک‌ها را که خودش ایجاد کرده، تقبل کند و با ایجاد نهادی مثل بانک تسویه دولتی، وصول آنها را پیگیری کند. منابع لازم برای این کار هم می‌تواند از واگذاری سهام دولتی فراهم شود.

بحث بیشتر به این سمت متمایل شده است که به نظر می‌رسد ما تمرکز خود را روی نظام بانکی گذاشته‌ایم. بد نیست به جنبه‌های دیگر مساله هم مثل نظام شبه‌بانکی (Shadow-Banking) بپردازیم. در این حوزه، یک موضوع کلیدی که وجود دارد، این است که موسساتی ایجاد کنیم که جنس آنها یک مقدار متفاوت از بانک باشد و با سرمایه‌گذار خرد هم سر کار نداشته باشند. کار این موسسات هم حل‌وفصل همین مسائلی باشد که داریم و در این بحث به آنها اشاره شد، چه مطالبات معوق خود سیستم بانکی و چه حساب‌های دریافتی بنگاه‌های تجاری. این مکانیسم تبدیل مطالبات به دارایی‌های نقدی (securitization) در دنیا هم عمدتاً خارج از سیستم بانکی انجام می‌شود. بخشی از آن هم در بانک‌های سرمایه‌گذاری صورت می‌گیرد که در ایران چنین بانک‌هایی نداریم و بانک‌های تامین سرمایه این نقش را ایفا نمی‌کنند. این موضوع، مساله‌ای بود که در جنبه صوری آن هم در بانکداری اسلامی دیده نشده بود. ولی در دنیا الان کمابیش راه‌هایی برای آن یافته شده است. به عنوان مثال در عربستان قراردادی به نام «استثمار» تعریف شده که در آن شرکت‌های انرژی، درآمدهای آتی خود را تبدیل به نقد می‌کنند و به عموم می‌فروشند. قراردادی که شبیه به

صکوک است با این تفاوت که صکوک روی دارایی تعریف می‌شود ولی این روی درآمد است. این فرآیند یعنی تبدیل به نقد، این مزیت را دارد که تعداد زیادی اسناد دریافتی را می‌گیرد و با تجمیع آنها بخشی از ریسک‌های آنها را حذف می‌کند. علاوه بر این، راهی را نیز برای سرمایه‌گذاری پرریسک که در حال حاضر چندان در ایران وجود ندارد، باز می‌کند. همین کار برای اسناد پرداختی نیز قابل انجام است که این اسناد را نهادهای دولتی مثل وزارتخانه‌ها به عنوان سندی برای پرداخت بدهی‌های خود در آینده می‌توانند در اختیار طلبکاران مثل پیمانکاران قرار دهند. این ابزار می‌تواند بدون ایجاد فشار بر نظم بانکی، منبع ایجاد تحرک در اقتصاد شود و برخی شرکت‌ها را که به دلیل بدهی‌های دولت قفل شده‌اند، به حرکت بیندازد.

موضوعی که وجود دارد این است که بخش مالی در کشور نسبت به بخش واقعی، دارای مشکل تأخیر فاز است. بخش واقعی چون با امور عینی تر و کالاهای ملموس کار می‌کند، با یک هوش عادی هم می‌تواند امور خود را تا حدودی سروسامان دهد. ولی بخش مالی کشور هنوز در دوره اواخر دهه ۶۰ و اوایل دهه ۷۰ به سر می‌برد و هنوز هیچ کدام از این ابزارها ایجاد نشده است. هنوز وقتی از تبدیل به نقد (securitization) صحبت می‌کنیم دل سیاستگذاران می‌لرزد و می‌گویند بحران مالی آمریکا در نتیجه این موضوع ایجاد شد. در حالی که ما می‌گوییم در آنجا نسبت وام به ارزش (loan to value) حدود ۸۵ درصد بود ولی اینجا ۱۵ درصد است و نمی‌تواند ریسکی ایجاد کند. یعنی وضعیت بسطی در بخش مالی و وضعیتی کمی پیچیده‌تر در بخش واقعی وجود دارد و ناسازگاری ایجاد کرده است. یک مقدار البته در بازار سرمایه وضعیت بهتر است چون در آنجا میراث گذشته وجود ندارد. به عنوان مثال، برای ایجاد بانک آینده هنوز نتوانسته‌اند فرآیند ادغام را طی کنند چون به نظر می‌رسد دانش ارزش‌گذاری وام در کشور وجود ندارد.

اینجا میراث دولتی بودن همه نهادها نیز هست. وقتی متولی همه امور دولت باشد، اصلاً به مهارت‌هایی از این قبیل احساس نیاز نمی‌شود و رشدی در حوزه‌های این چنینی صورت نمی‌گیرد. بانکداری فعلی کشور که در سال ۱۳۶۲ کلید زده شد با تصویری متفاوت از سیستم متداول بانکداری پایه‌گذاری شد و تقریباً دست‌نخورده باقی ماند. تغییراتی در برخی از حوزه‌ها صورت گرفت ولی هنوز زیرساخت‌ها دولتی است و هنوز به خاطر قدرت دولت در تصمیم‌گیری‌ها، توسعه چندان در ابزارها و دانش مالی صورت نگرفته است. خیلی از خدمات بانکی و اجزای سیستم بانکی از پشت‌نویسی چک گرفته تا ارزش‌گذاری ابزارهای مالی، در فرآیندهای قدیمی خود باقی مانده است و نشان می‌دهد رشد چندان صورت نگرفته است. یا اینکه در کشور اصلاً ریسک به رسمیت شناخته نمی‌شود و می‌گویند به همه با یک نرخ سود بدهید. در حالی که ریسک هر مشتری متفاوت از دیگری است. تا الان مسائل به هر طریق می‌گذشت و تصور می‌شد از این به بعد هم خواهد گذشت. در حالی که خیلی از مسائل آثار خود را در بلندمدت به جای می‌گذارد. کما اینکه امروز هم می‌بینیم بسیاری از چالش‌های فعلی، نتیجه تصمیم‌گیری‌های نادرست قبلی است. من به همین عقد مباحثه هم که مطرح شد چندان خوش بین نیستم و به صورت شخصیتی هم البته بدبین هستم. در مورد عقد مباحثه، به نظر من رسید که فرقی با فروش اقساطی این است که یک کارمزد اضافی هم باید به بانک به دلیل اینکه جنس را یافته، پرداخت شود. در حالی که جنسی اصلاً در کار نیست. بنده نمی‌خواهم حرف شما را نقض کنم و واقعاً امیدوارم با این راه، مسیری برای توسعه قراردادهای «اعتبار در حساب جاری» فراهم شود. ولی از روی تجربه نسبت به این ابداعات خوش بین نیستم.

فرهاد نیلی: عرض بنده این بود که قالبی تحت عنوان عقد مباحثه ایجاد شده است و حداقل این انعطاف را دارد که بشود به شکل اعتبار در حساب جاری دربیاید. این قرارداد را از طریق عقد مضاربه هم می‌شد انجام داد. ولی راه‌های ساده، راه‌های اندکی دشوارتر را هم کنار زده است. در حالی که باید مطالعات خیلی گسترده‌تری روی وضعیت فعلی و ابزارهای مورد نیاز صورت بگیرد. یعنی فکر می‌تواند جایگزین تصمیمات خلق‌الساعه شود. گاهی هم که پیشنهادی مطرح می‌شود بعضاً همان ابتدا گفته می‌شود که مشکل شرعی دارد. خب به هر حال الان هم وضعیت مشکل دارد و باید راه‌حلی برای آن پیدا شود. به عنوان مثال در زمینه وام مسکن که الان مطرح است، فرض کنید بخواهیم وام ۱۵ ساله یا ۲۰ ساله بدهیم. اگر نرخ آن ثابت و مثلاً ۱۶ درصد باشد و بعد تورم به زیر ۱۰ درصد برسد تکلیف بیچاره‌ای که وام گرفته چه می‌شود؟ اگر به ۳۵ درصد برسد تکلیف بانک بیچاره چیست؟ نرخ وام بانک مسکن پس از انقلاب با تورم ۱۰ درصدی، همان ۱۵ درصد بوده و با تورم ۴۵ درصدی هم همان ۱۵ درصد بوده است. یعنی هیچ تدبیری برای آن انجام نشده و انعطافی هم صورت نگرفته است.



غلامرضا سلامی: کمبودی که برخی از بنگاه‌ها از آن شکایت می‌کنند، یک بعد دیگر نیز دارد که ورشکستگی است. یعنی سرمایه در گردش می‌خواهند تا فقط امروز را به فردا برسانند و هر راهکاری برای سرمایه در گردش بدون دیدن امکان ورشکستگی، ممکن است به اتلاف منابع منجر شود.

حالا که به این بحث اشاره کردید این توضیح را هم بدهم که شورای فقهی بانک مرکزی نرخ سود شناور را چند روز پیش تایید کرد و منع فقهی متناسب‌سازی نرخ سود با تورم برداشته شده است. ولی به‌طور کلی، سیستم بانکی ما مرادهای طی این سال‌ها با بانکداری جهانی نداشته و در شرایط رقابتی خاصی هم قرار نگرفته است که بخواهد خود را رشد دهد.

آقای قدوسی اگر اجازه دهید به یک جنبه دیگر از موضوع یعنی فضای پژوهشی کشور اشاره کنیم که شما اخیراً با آن سروکار داشته‌اید. چون قاعدتاً، شناسایی این مشکلات و یافتن راهکارها تا حدود زیادی باید از سوی مراکز دانشگاهی و تحقیقاتی انجام شود. جنابعالی در تدوین مقاله اخیرتان، پژوهش‌های صورت گرفته حول مساله سرمایه در گردش را از لحاظ کمی و کیفی چطور ارزیابی کردید؟

البته من تجربه زیادی ندارم و اساتید بیشتر در جریان هستند. ولی نخستین واکنش من این بود که چقدر کم روی سرمایه در گردش کار شده است و انگار تا دو سه سال پیش هر زمان تامین مالی مطرح می‌شد، همه جنبه بلندمدت آن را می‌دیدند و جنبه کوتاه‌مدت یعنی سرمایه در گردش مغفول مانده بود. گلایه‌های تولیدکنندگان هم چون همواره وجود داشت، تفاوت ماهوی آن بعد از شوک‌های اخیر چندان برای افراد روشن نشده بود. سرجمع در کشور شاید سه، چهار پروژه پژوهشی روی سرمایه در گردش کار شده بود که اغلب آنها هم با رویکرد بازار سهام و متمرکز روی این موضوع بودند که تغییر در سرمایه در گردش روی ارزش بورسی شرکت چه تأثیری دارد. در مورد مکانیسم تامین سرمایه در گردش، فقط یک پروژه بود که آقای دکتر فرهاد نیلی و گروهشان برای اتاق بازرگانی انجام داده بودند و برای من عجیب بود که در بین همه متخصصان بانکی و مالی ما کسی روی حوزه سرمایه در گردش تمرکز نکرده بود. در حالی که این حوزه به‌طور بالقوه می‌تواند بخش عمده‌ای از کسب‌وکار بانک‌ها را دربر بگیرد و زنجیره‌ای از تخصص‌ها را از اعتبارسنجی تا مباحث حقوقی و مهارت‌های مانی‌تورینگ به همراه خود می‌آورد. برداشت من این بود که نیازمند یک بسیج هستیم تا این مساله را روی سطح بیاورند.

اما یک موضوع دیگر که در دنیا رایج است استفاده از ابزار تامین مالی تجاری یا trade finance است که ما در ایران اطلاع زیادی از آن نداریم. وقتی حساب‌های دریافتی یک شرکت منبسط می‌شود، به این معناست که حساب‌های پرداختی آن در جای دیگر منبسط شده است. جالب است بدانید که در این بازار، نرخ بهره بسیار بالاست و وقتی نرخ‌های ماهانه آنها را تبدیل می‌کنیم، می‌بینیم هزینه تامین سرمایه در گردش از این مسیر برای شرکت‌ها بین ۳۰ تا ۶۰ درصد است. در این حوزه هم مشاهده می‌کنیم که پژوهش تقریباً صفر است و چنین الگوهایی اصلاً بررسی نشده‌اند.

البته ابزارهای کافی هم وجود ندارد. تنها چیزی که زنجیره پرداختی و دریافتی شرکت‌ها یعنی تامین و فروش آنها را به هم وصل می‌کند، سابقه آنها نزد همدیگر است. یعنی چک‌های مدت‌داری که دریافت کرده‌اند و دست دیگران داده‌اند.

برگشت این چک‌ها در دوره رکود خیلی بالاست و در دوره رونق هم خیلی کم می‌شود. نرخ‌هایی هم که اشاره کردید به اعتقاد من تحت تأثیر ریسک دوره رکود تا این حد بالا رفته‌اند. ولی ما مشاهداتی از این موضوع نداریم و ابزار، نهاد و بازاری هم برای آن نداریم. مثلاً دولت می‌خواهد حدود ۲۰ هزار میلیارد تومان اوراق برای پرداخت بدهی‌های خود منتشر کند. در حال حاضر برخی از پیمانکارها اوراق دولت را نزد موسسات اعتباری با نرخ‌های نسبتاً پایینی تنزیل می‌کنند و پول می‌گیرند. یعنی به صورت خودجوش تلاش شده این بازار ایجاد شود، ولی به شکلی کاملاً غیرنهادی و غیرشفاف. این موضوع در قراردادهای بعدی پیمانکار با دولت می‌نشیند و در افزایش صوری هزینه‌های برآورد شده خود را نشان می‌دهد تا هزینه بعدی از ناحیه تأخیر دولت و نبود بازار برای اوراق را پوشش دهد. البته برخی از نهادهای دولتی هم سوءاستفاده می‌کنند و من شنیده‌ام یکی از نهادهای نسبتاً معتبر دولتی اخیراً گفته اگر مجموعه‌ای نمی‌تواند زیر ۱۰۰ میلیارد تومان از ما طلبکار باشد وارد قرارداد نشود. یعنی یک هزینه مالی پنهان در نهایت به خود دولت تحمیل می‌شود و نماد آن هم حجم بالای پروژه‌های عمرانی نیمه‌تمامی است که همه‌جا وجود دارند.

ولی توجه داشته باشید که زبان مشترک اخیر در خصوص سرمایه در گردش، حدود دو سال است که ایجاد شده است و حالا دولت می‌فهمد که وقتی تولیدکننده می‌گوید نقدینگی کم است، منظور او چیست. این زبان مشترک خود بعد از دو سال پس از وقوع مشکل ایجاد شد و الان به اول صغری بحث سرمایه در گردش رسیده‌ایم که می‌دانیم تامین سرمایه در گردش ضروری است و موجب افزایش قیمت‌ها و تورم هم نمی‌شود. بنگاه‌ها هم تازه متوجه

شده‌اند که برای تامین سرمایه در گردش، باید به سراغ بانک بروند و تامین مالی سرمایه‌گذاری خود را از بازار سرمایه انجام دهند. یعنی تازه داریم بازی را شروع می‌کنیم و الان به دنبال ابزار و نهادهای آن می‌گردیم. بحثی که در مورد صورت‌های مالی از سوی آقای سلامی مطرح شد، حاوی نکته بسیار مهمی بود. ما در صورت‌های مالی فعلی، مجموعه‌ای از ادعاهای مدیران بنگاه‌ها را داریم که ممکن است صحیح نباشند و اسمش را صورت مالی گذاشته‌اند. تعداد کمی از این اوراق حسابرسی می‌شوند. اخیراً بانک مرکزی به بانک‌ها و شرکت‌ها گفته است باید همه شرکت‌های بزرگ صورت‌های حسابرسی شده داشته باشند. ما ۴۰۰ شرکت بورسی داریم که از آنها حدود ۶۵ تا، خیلی بزرگ هستند. یعنی از نزدیک به ۱۶ هزار کارگاه بالای ۱۰ نفر کشور (که ۲۲۰۰ عدد از آنها بالای ۱۰۰ نفر هستند)، تازه به ۴۰۰ شرکت ابلاغ شده که باید صورت مالی حسابرسی شده داشته باشند. این در حالی است که مجموعه افرادی که در بانک‌ها پرورده اعتباری بدهی داشته‌اند، حدود ۱۲ میلیون نفر است. این موضوع نشان می‌دهد هنوز راه درازی باقی مانده و تا شفاف‌سازی فاصله زیادی داریم. باید بازارها و نهادهای مقفوده را به رسمیت بشناسیم و مهم‌تر از همه، فرآیند تنزیل را به رسمیت بشناسیم تا بتوانیم تعهدات قبلی و آینده را تنزیل کنیم. امیدوارم یکی از پیامدهای کاهش قیمت نفت، بازگشت عقلانیت به فضای سیاستی کشور باشد و سیاستگذار نقش خود را در زمینه ایجاد بازارها و نهادهای ضروری، شناسایی کند.

یک مساله هم این است که بانک‌ها برای ورود به فرآیند جدید، مجهز نیستند و از هیات مدیره گرفته تا کارشناسان، مجهز به دانش فنی برای استفاده از ابزارهای ضروری نیستند. موضوع مهم دیگر این است که کمبودی که برخی از بنگاه‌ها از آن شکایت می‌کنند، یک بعد دیگر نیز دارد که ورشکستگی است. یعنی سرمایه در گردش می‌خواهند تا فقط امروز را به فردا برسانند و هر راهکاری برای سرمایه در گردش بدون دیدن امکان ورشکستگی، ممکن است به اتلاف منابع منجر شود. چرا که این منابع هیچ برگشتی نخواهند داشت. متأسفانه یکی از مشکلاتی که در کشور داریم این است که ورشکستگی اصلاً به رسمیت شناخته نمی‌شود. من در دوره تجربه کاری خود، به ندرت دیدم که بنگاه‌های ورشکستگی خود را اعلام کنند. نهادهای مربوط به ورشکستگی هم مثل دادگاه ورشکستگی یا وکیل ورشکستگی اصلاً در کشور تعریف نشده‌اند. طرف حساب آنها هم مثل سازمان تامین اجتماعی اصلاً ورشکستگی را به رسمیت نمی‌شناسند و می‌گویند پول ما را باید بدهی. قانون کار نیز ورشکستگی را در پرداخت حقوق کارگران به رسمیت نمی‌شناسد و شرکت‌ها مجبور و محکوم هستند که بمانند. یعنی خیلی از متقاضیان اعتبار در حال حاضر، افرادی هستند که از روی استیصال مجبور شده‌اند به بقای بنگاه خود ادامه دهند.

این موضوع نیز بسیار مهم است. یکی از نهادهای لازمی که در کشور موجود نیست، نهادهای مربوط به تسویه حساب (settlement) هستند که فرآیند ورشکستگی را می‌توانند سامان دهند. به جز این موضوع نیز، ما از لحاظ فرهنگی، تاریخی و اجتماعی خروج (exit) را تعریف نکرده‌ایم و وارد یک مساله می‌شویم و دیگر نمی‌توانیم از آن بیرون بیاییم. گویی خروج یک احساس شرمندگی به ما می‌دهد و مسائل را حیثیتی می‌کنیم تا نتوانیم عقب بنشینیم. در حالی که ورود بدون خروج، به مرگ تدریجی تبدیل می‌شود. نهادهای تسویه حساب، مکمل بازار هستند و زمانی که به وضعیت بنگاه‌ها ورود نکنند و تعیین تکلیف نکنند، بنگاه‌ها تکلیف می‌ماند. علتش هم این است که نهاد قضایی ما توسعه‌یافته نیست و آخرین مرجع تسویه (settle) که دادگاه باشد، وجود ندارد.

مقررات کنونی ورشکستگی مربوط به سال ۱۳۱۸ است که کاملاً مربوط به آن زمان است و اصلاً بنگاه‌محور نیست و شخص محور است. به عنوان مثال از تاجر صحبت می‌کند و تعریف‌ها به شخص حقوقی نمی‌خورد. این قانون هم تجدیدنظر نشده است.

مشکل فعلی، شبیه به بیمارستانی است که کسی مجوز صدور جواز فوت را ندارد و مرض‌های در حال مرگ را به ICU منتقل می‌کند تا حیات نباتی داشته باشند و روز به روز هم به تعداد آنها اضافه می‌شود. این وسط بستگان بیمار هم مرتباً می‌گویند چرا به او صبحانه نمی‌دهی که مشابه تامین سرمایه در گردش برای بنگاه‌های ورشکسته است. اصلاً ورشکستگی به درد رکود می‌خورد تا بنگاه‌های با کارایی پایین را از اقتصاد غربال کند. اگر این اتفاق نیفتد، هزینه ضمنی مالیات‌های پرداختی خیلی بالا می‌رود.

یک عده را باید گواهی فوت صادر کنیم و یک عده را هم باید پیوند اعضا دهیم. یعنی بنگاه‌های ناکارآمد باید حذف شوند و برخی از آنها هم باید با ترکیب و ادغام با یکدیگر، با هویت جدیدی تجدید حیات دهند.

