

فصل هجدهم

توسعه مالی

سیستم‌های مالی با کارکردهای کسب اطلاعات در مورد فرصت‌های سرمایه‌گذاری، نظارت بر سرمایه‌گذاری‌های انجام شده، توزیع ریسک، تجمع پس‌اندازها و همچنین تسهیل مبادله کالاها و خدمات باعث کاهش هزینه‌های معاملاتی و بهبود تخصیص منابع و در نهایت رشد اقتصادی می‌شوند. در این فصل به ابعاد کلی تعیین‌کننده توسعه مالی اشاره شده و به منظور ترسیم تصویری از وضعیت توسعه مالی کشور در سال‌های اخیر، ابعاد مختلف شاخص توسعه مالی به وسیله مؤلفه‌های بیان‌کننده هر بعد در سال‌های برنامه سوم توسعه و سال ۱۳۸۴ مورد اندازه‌گیری قرار گرفته‌اند.

معیارهای رایج توسعه مالی شامل عمق مالی^(۱) و سهم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، مفهوم و مقصود توسعه مالی و کارکردهای آن را به خوبی نشان نمی‌دهند. براساس مطالعات انجام شده، توسعه مالی مفهومی چند وجهی است که علاوه بر بعد پولی و بانکی، ابعاد و مؤلفه‌های دیگری چون آزادی بخش مالی، کیفیت مقررات و نظارت حاکم بر این بخش، پیشرفت‌های فن‌آوری، میزان رقابت و ظرفیت‌های نهادی موجود را نیز شامل می‌شود. ساختار مالی یک کشور از بازارها و محصولات مالی مختلف تشکیل شده است و چند معیار محدود نمی‌تواند تمام جنبه‌های لازم توسعه مالی را در برگیرد.

کادر شماره ۱۲ - ابعاد توسعه مالی

توسعه مالی مفهومی است جامع که در شش بعد مختلف به شرح ذیل تعریف می‌گردد^(۱):

- ۱- توسعه بخش بانکی،
- ۲- توسعه بخش مالی غیر بانکی،
- ۳- توسعه بخش پولی و سیاست‌گذاری پولی،
- ۴- مقررات و نظارت بانکی،
- ۵- باز بودن بخش مالی و
- ۶- محیط نهادی.

۱- عمق مالی (Financial Depth) برحسب نسبت بدهی‌های نقدی سیستم مالی به تولید ناخالص داخلی تعریف می‌شود و مبین اندازه واسطه‌های مالی در اقتصاد است.

ادامه کادر شماره ۱۲

در ذیل توضیح مختصری در خصوص هریک از ابعاد ذکر شده ارائه می‌شود:

توسعه بخش بانکی: در اکثر اقتصادها، بانک‌ها مرکز سیستم مالی و پرداخت‌ها بوده و نقش مهمی در فرآیند تجهیز پس‌اندازها، شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و متنوع‌سازی ریسک ایفا می‌کنند. از این‌رو اندازه، ساختار و کارآیی بخش بانکی به عنوان یک بعد مستقل توسعه مالی مورد توجه است. سوددهی بانک‌ها، اعتبارات پرداختی و دسترسی آسان بخش خصوصی به اعتبارات بانکی در این بعد مورد بررسی قرار می‌گیرد. بر پایه مطالعات انجام شده، فعالیت بانک‌ها در فضای رقابتی شامل مداخله کمتر دولت، تمرکز کمتر بازار و امکان بیشتر ورود بانک‌های خارجی کارآیی و رشد بیشتری خواهد داشت.

توسعه بخش مالی غیر بانکی: تحولات بخش مالی غیر بانکی، توسعه منابع سرمایه‌ای و خدمات مالی جایگزین را مورد بررسی قرار می‌دهد. این بخش بازارهای سهام، موسسه‌های مالی رهنی و اجاره‌ای، بازارهای اوراق بهادار، شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی را در بر می‌گیرد. تنوع محصولات و بازارهای متنوع در این بخش ضمن ایجاد زمینه تحول در وظایف سیستم، بنگاه‌ها و خانوارها را قادر می‌سازد تا تامین مالی خود را از نظر هزینه به گونه‌ای کارا بهبود بخشند؛ منابع مالی را تجهیز کنند؛ بر مدیریت بخش مالی نظارت داشته باشند و ریسک‌ها را توزیع نمایند.

توسعه بخش پولی و سیاست‌گذاری پولی: در این بعد علاوه بر شاخص عمق مالی، حدود استفاده دولت‌ها از ابزارهای سیاست پولی غیر مستقیم، نرخ بهره، کارآیی نهاد سیاست‌گذار پولی و همچنین سهمیه‌بندی اعتبار مورد بررسی قرار می‌گیرد.

مقررات و نظارت بانکی: به دلیل وجود اطلاعات نامتقارن و همچنین شکست بازار^(۱) در مبادلات مالی، کنترل و نظارت مناسب از جنبه‌های مهم توسعه مالی به شمار می‌آیند. مقامات مالی برای اطمینان از منافع سپرده‌گذاران در نظام بانکی از فساد جلوگیری می‌کنند. نظارت دقیق بانک‌ها، میزان استقلال بانک مرکزی و شفافیت اطلاعات مالی و پولی در این بعد از توسعه مالی اندازه‌گیری می‌شود.

باز بودن بخش مالی: جنبه دیگر توسعه مالی، رتبه و جایگاه نظام مالی داخلی در جابه‌جایی فرامرزی منابع مالی است. باز بودن بازارهای مالی بر روی ورود و خروج سرمایه، رژیم‌های ارزی مناسب و محدودیت‌های مبادلات دارایی‌های مالی یا ابزارهای ارزی خارجیان و افراد مقیم در این بعد مورد بررسی قرار می‌گیرد.

محیط نهادی: فضای قانونی و سیاسی نقش تعیین‌کننده‌ای در کیفیت خدماتی که موسسات مالی ارائه می‌دهند دارد. برای نمونه در برخی از کشورهای در حال توسعه، بانک‌ها تمایل چندانی به افزایش وام‌ها ندارند، زیرا سیستم قضایی ناکارا یا نهادهای سیاسی و اداری فاسد مانع بازپرداخت وام‌ها می‌گردند. کیفیت نهادهای قانونی، حقوق مالکیت، کیفیت دیوان‌سالاری و مسئولیت‌پذیری دولت بر عملکرد سیستم مالی تاثیر می‌گذارند. بدین منظور محیط نهادی به عنوان یکی از ابعاد توسعه مالی مد نظر قرار می‌گیرد.

هریک از ابعاد ذکر شده توسعه مالی را می‌توان با مؤلفه‌های توضیح دهنده این ابعاد تصویر کرد و به اندازه‌گیری توسعه مالی در هر بعد پرداخت. به دلیل کیفی بودن مؤلفه‌های توضیح دهنده در برخی ابعاد و نیز محدود بودن اطلاعات، در این فصل تنها مؤلفه‌های توضیح دهنده ابعاد توسعه بخش بانکی، توسعه مالی غیر بانکی و توسعه پولی و سیاست‌گذاری تعریف شده‌اند و ضمن آن سری زمانی مؤلفه‌های تعریف شده در سال‌های برنامه سوم توسعه و همچنین سال ۱۳۸۴ نیز بیان می‌شوند. در پایان مجدداً بر این نکته تاکید می‌شود که توسعه مالی تنها با توسعه در ابعاد بانکی، مالی و پولی حاصل نمی‌شود و به درجه توسعه یافتگی از حیث مقررات و نظارت بانکی، درجه باز بودن بازار سرمایه و محیط نهادی جامعه نیز بستگی دارد.

۱- Creane, S., Rishi Goyal, A., Moshfigh Mobarak and Randa, S., ۲۰۰۴, "Financial Sector Development in the Middle East and North Africa" IMF Working Paper

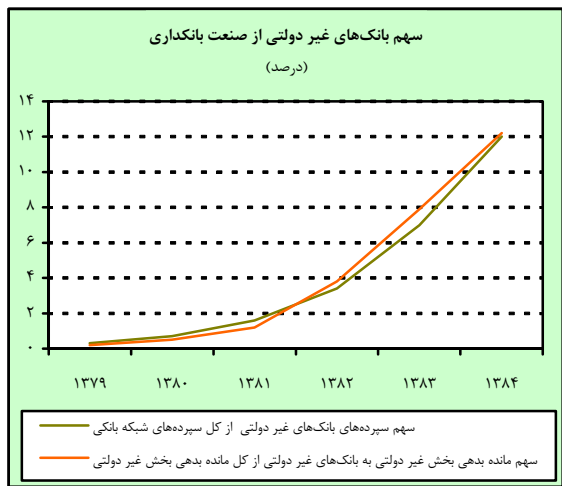
۲- Market Failure

۱۸-۱- توسعه بخش بانکی

توسعه بخش بانکی که یکی از ابعاد مهم توسعه مالی است را می‌توان به وسیله مؤلفه‌های توضیح دهنده زیر بیان نمود:

۱۸-۱-۱- سهم بخش غیر دولتی در صنعت بانکداری کشور

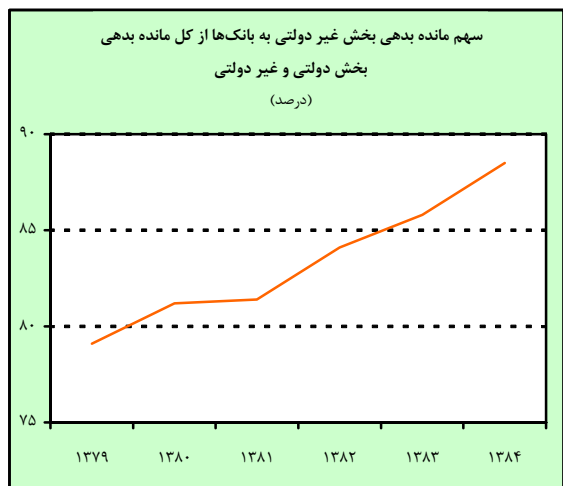
با هدف افزایش شرایط رقابتی بانک‌ها، گسترش بازارهای مالی و تشویق پس‌انداز داخلی، قانون تاسیس بانک غیر دولتی در فروردین ماه ۱۳۷۹ تصویب شد. تا پایان برنامه سوم، چهار بانک غیر دولتی (اقتصاد نوین، کارآفرین، سامان و پارس‌بان) و یک موسسه اعتباری غیر بانکی (موسسه اعتباری توسعه) فعالیت خود را آغاز نمودند. بانک‌های غیر دولتی پاسارگاد و سرمایه نیز در سال ۱۳۸۴ فعالیت خود را آغاز نمودند.



به منظور شاخص‌سازی میزان حضور این‌گونه موسسات در صنعت بانکی کشور، می‌توان از سهم سپرده‌ها و اعتبارات تخصیص یافته توسط این بانک‌ها از متغیرهای متناظر در شبکه بانکی استفاده نمود. بدین منظور در این بخش از نسبت سپرده‌های موجود در بانک‌های خصوصی و موسسات اعتباری غیر دولتی به کل سپرده‌های شبکه بانکی و نیز سهم مانده بدهی بخش غیر دولتی به بانک‌های غیر دولتی از کل مانده بدهی بخش غیر دولتی استفاده شده است.

با شروع فعالیت موسسات اعتباری غیر دولتی در سال ۱۳۷۹، سهم سپرده‌های موسسات مذکور از ۰/۳ درصد

آغاز شده و با افزایش تعداد این نوع موسسات و همچنین شروع فعالیت بانک‌های غیر دولتی به تدریج افزایش یافته است، به طوری که در پایان سال ۱۳۸۳ به ۷ درصد و در پایان سال ۱۳۸۴ به ۱۲ درصد رسیده است. افزایش این نسبت نشان دهنده موفقیت این نوع بانک‌ها در جلب اعتماد مردم و جذب سپرده‌های بخش غیر دولتی است. عامل عمده افزایش این سهم و روند رو به تزاید آن را می‌توان



بالا بودن نرخ سود (علی‌الحساب) سپرده‌های این بانک‌ها در مقایسه با بانک‌های دولتی، افزایش اعتماد عمومی و همچنین افت شاخص‌های بورس دانست. همچنین سهم مانده بدهی بخش غیر دولتی به بانک‌های غیر دولتی از کل مانده بدهی بخش غیر دولتی نیز از ۰/۲ درصد در پایان سال ۱۳۷۹ به ۱۲/۲ درصد در پایان سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است.

۱۸-۱-۲- سهم بخش غیر دولتی از تسهیلات بانکی

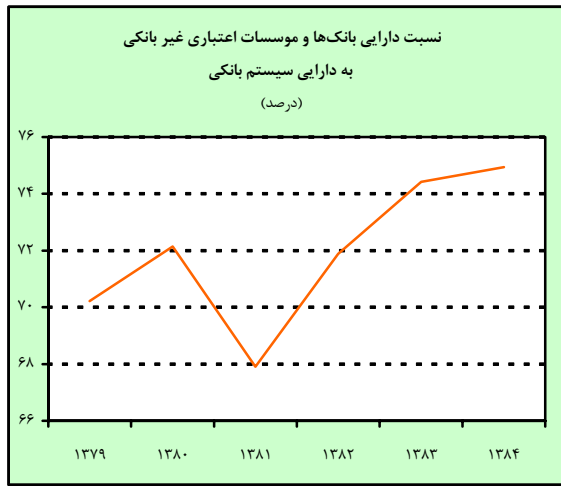
سهم اعتبارات تخصیص یافته به بخش غیر دولتی از کل اعتبارات، یکی از شاخص‌هایی است که در بسیاری از مطالعات برای اندازه‌گیری توسعه مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

مبنای استفاده از این شاخص آن است که هرچه نظام مالی سهم بیشتری از اعتبارات را به سمت بخش خصوصی هدایت کند، در کارکردهای خود از قبیل ارزیابی مدیران، انتخاب طرح‌های سرمایه‌گذاری، پرداختن به مدیریت ریسک و ارائه خدمات مالی موفق‌تر عمل می‌کند.

برای ارزیابی چگونگی هدایت اعتبارات به بخش‌های دولتی و غیر دولتی، از سهم مانده بدهی بخش غیر دولتی به بانک‌ها از کل مانده بدهی بخش دولتی و غیر دولتی استفاده می‌شود. روند صعودی این نسبت نشان دهنده افزایش سهم بخش غیر دولتی از تسهیلات بانکی طی سال‌های اخیر است. نسبت مذکور از ۷۹/۱ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۷۳ درصد در پایان برنامه سوم توسعه و ۸۸/۵ درصد در پایان سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است.

۱۸-۱-۳- نسبت دارایی بانک‌ها و موسسات اعتباری به

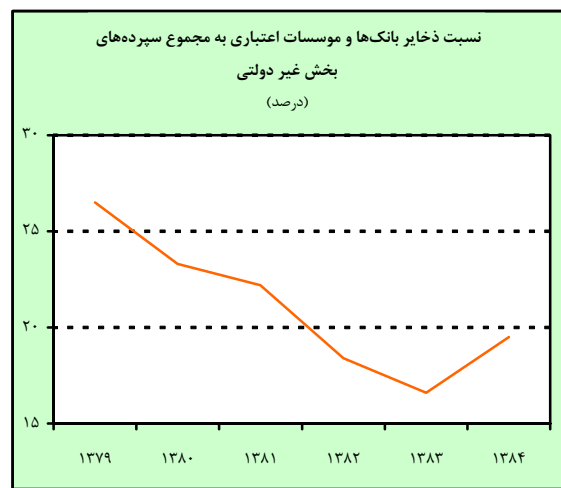
دارایی سیستم بانکی



این مؤلفه نشان دهنده اهمیت نسبی موسسات مالی سپرده‌پذیر می‌باشد. به طور شهودی به نظر می‌رسد بانک‌های تجاری بیشتر از بانک مرکزی در ارائه انواع خدمات مالی از نوع مشارکت در ریسک و انواع خدمات اطلاعاتی مورد نظر در کارکردهای سیستم مالی فعالیت دارند. شاخص متناظر با مؤلفه مذکور، سهم دارایی‌های داخلی بانک‌ها (به جز بانک مرکزی) از کل دارایی‌های سیستم بانکی (شامل بانک مرکزی) است. نسبت مزبور بعد از کاهش ناگهانی در سال ۱۳۸۱ (به دلیل افزایش دارایی‌های بانک مرکزی در اثر اعمال سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز) روند صعودی داشته است.

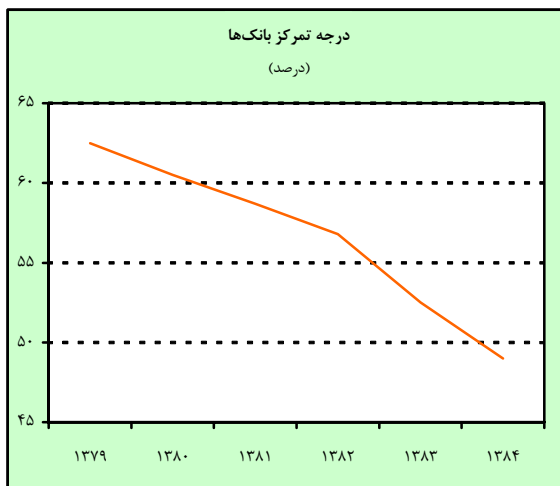
۱۸-۱-۴- نسبت ذخایر بانک‌ها و موسسات اعتباری به مجموع

سپرده‌های بخش غیر دولتی



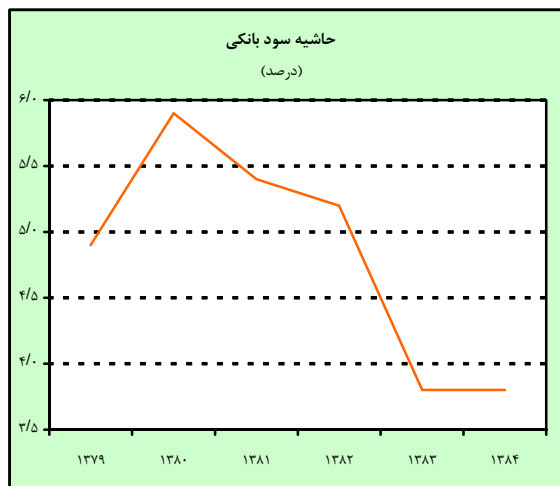
این مؤلفه حاصل تقسیم مجموع ذخایر اضافی و قانونی بانک‌ها و موسسات اعتباری نزد بانک مرکزی و نیز وجوه نقد موجود در صندوق بانک‌ها بر مجموع سپرده‌های بخش غیر دولتی نزد بانک‌هاست. نسبت مزبور منعکس کننده میزان منابع بانک‌ها برای خلق اعتبار و توانایی آنها در اعطای تسهیلات بانکی است. با کاهش ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی، توانایی آنها در اعطای تسهیلات بیشتر خواهد شد. روند کاهشی نسبت مذکور از ۲۶/۵ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۱۶/۶ درصد در سال ۱۳۸۳ نشان دهنده توانایی بیشتر شبکه بانکی در تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی و ارائه تسهیلات اعتباری بوده است. به رغم این روند کاهشی، نسبت مذکور به دلیل افزایش سپرده ویژه یکی از بانک‌ها نزد بانک مرکزی در سال ۱۳۸۴ به ۱۹/۵ درصد افزایش یافته است.

۱۸-۱-۵- درجه تمرکز بانکها



فضای رقابتی در صحنه بانکداری کشور طی سال‌های اخیر به دلیل ورود بانک‌های غیر دولتی به صحنه فعالیت‌های بانکی است.

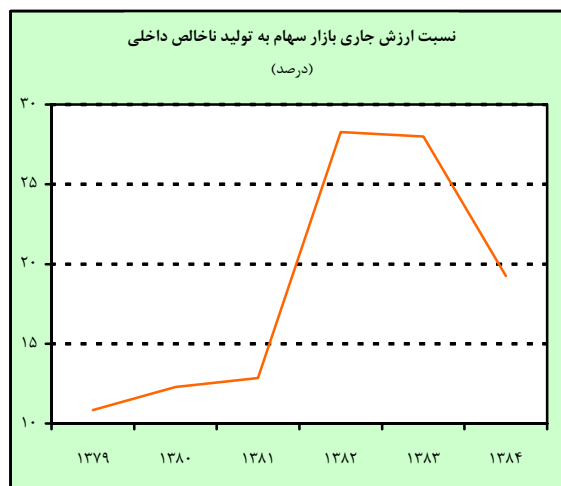
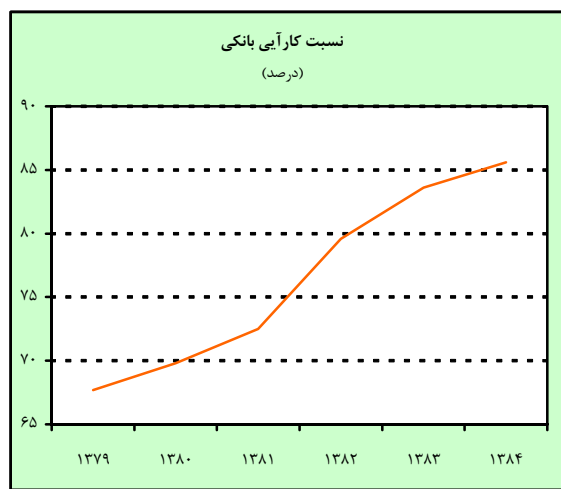
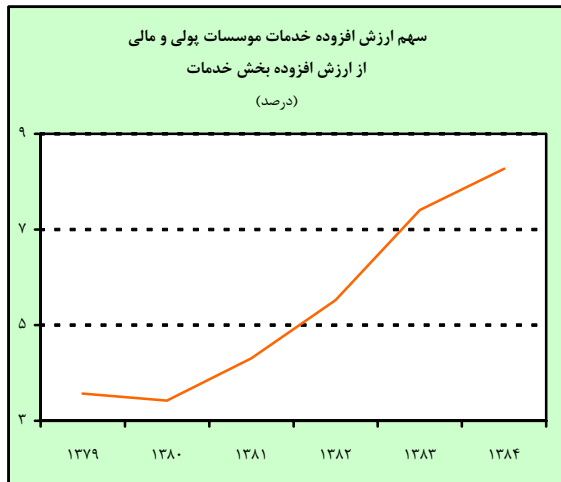
۱۸-۱-۶- حاشیه سود بانکی



تفاوت نرخ سود تسهیلات و سپرده‌های بانکی که حاشیه سود بانکی^(۳) نامیده می‌شود، یکی از معیارهای ارزیابی کارآیی و سودآوری در شبکه بانکی است. در این ارزیابی، بانک بنگاهی اقتصادی تلقی می‌شود که سپرده‌ها را به عنوان نهاده تولید دریافت کرده و آن را در فرایند خلق اعتبار به تسهیلات اعتباری تبدیل می‌کند. بر این اساس، حاشیه سود بانکی که تفاوت بین قیمت محصول و قیمت نهاده تولید برای بانک به عنوان یک بنگاه تولیدی است، نشان دهنده هزینه‌های واسطه‌گری بانک‌ها و یکی از عوامل موثر در سود عملیاتی بانک‌ها می‌باشد. البته بالا یا پایین بودن این تفاوت نرخ به تنهایی نمی‌تواند شاخصی برای ارزیابی کارآمدی و کارآیی شبکه بانکی باشد.

نرخ سود تسهیلات و سپرده‌های بانکی در کشور بر اساس مصوبه شورای پول و اعتبار به صورت سالانه تعیین می‌شود. از سوی دیگر نرخ سود سپرده‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت و نیز نرخ سود تسهیلات در بخش‌های مختلف متفاوت می‌باشد. بنابراین به رغم ثابت بودن نرخ سود سپرده‌ها و تسهیلات طی یک سال، به دلیل تغییر ترکیب سپرده‌ها و نیز تغییر ترکیب تسهیلات در بخش‌های مختلف، میانگین موثر نرخ سود سپرده‌ها و تسهیلات در مقاطع مختلف متفاوت می‌باشد؛ لذا از تفاوت نرخ موزون سود علی‌الحساب سپرده‌های مدت‌دار و نرخ موزون سود تسهیلات در بانک‌های دولتی برای محاسبه حاشیه سود بانکی استفاده شده است. حاشیه سود بانکی پس از افزایش از ۴/۹ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۵/۹ درصد در سال ۱۳۸۰، طی دوره ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۴ روند کاهشی داشته به طوری که در پایان دوره به ۳/۸ درصد کاهش یافته است.

۱- Concentration Indices
 ۲- Imperfect Competition
 ۳- Bank Spread



۱۸-۱-۷- ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی

ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی ترکیبی از ارزش افزوده بانکها و موسسات اعتباری غیر بانکی، ارزش افزوده خدمات بیمه‌ای و همچنین ارزش افزوده واسطه‌گری مالی (بورس اوراق بهادار) است. از آنجا که حدود ۸۵ درصد ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی شامل ارزش افزوده ایجاد شده توسط بخش بانکی است می‌توان از نسبت ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی به ارزش افزوده بخش خدمات به عنوان شاخصی از گسترش خدمات موسسات پولی و مالی در اقتصاد استفاده نمود. روند صعودی نمودار حاکی از گسترش خدمات موسسات پولی و مالی در سال‌های اخیر در مقایسه با سایر خدمات می‌باشد. نسبت مذکور از ۳/۶ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۸/۳ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است.

۱۸-۱-۸- کارآیی شبکه بانکی

یکی از شاخص‌های کارآیی شبکه بانکی نسبت تسهیلات اعطا شده به سپرده‌ها می‌باشد. این نسبت نشان دهنده توانایی سیستم مالی در استفاده از سپرده‌ها برای اعطای تسهیلات است. به علت عدم دسترسی به داده‌های خالص تسهیلات اعطا شده، در ارزیابی کارآیی شبکه بانکی از نسبت مانده بدهی بخش غیر دولتی (بدون سود و درآمد سال‌های آتی) در شبکه بانکی به سپرده‌های بخش غیر دولتی استفاده شده است. نسبت مذکور از ۶۷/۷ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۸۵/۶ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است. این نسبت تحت تاثیر تغییرات نسبت سپرده قانونی و نیز اضافه برداشت بانکها از بانک مرکزی می‌باشد.

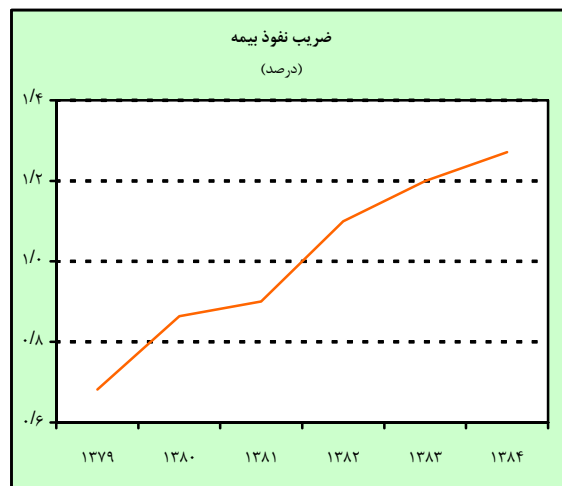
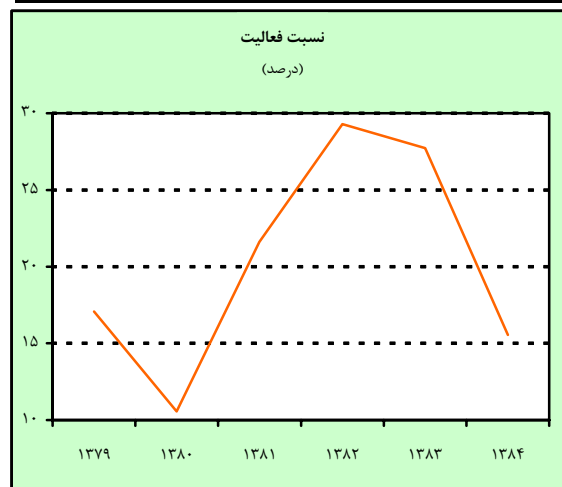
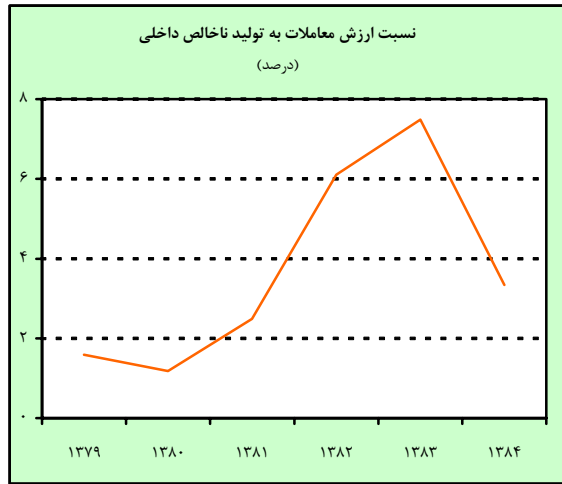
۱۸-۲- توسعه بخش مالی غیر بانکی

بخش مالی غیر بانکی، فعالیت بازار سهام، روش‌های تامین مالی غیر بانکی مسکن و سایر نهادهای مالی مانند صندوق‌های بازنشستگی، بیمه و لیزینگ را شامل می‌شود. به دلیل فعالیت محدود برخی از این موسسات و نیز عدم وجود داده‌های مناسب، در این بخش تنها به بررسی شاخص‌های توسعه وضعیت بورس اوراق بهادار تهران و همچنین صنعت بیمه پرداخته می‌شود.

۱۸-۲-۱- نسبت ارزش جاری بازار سهام به تولید ناخالص داخلی

نسبت ارزش جاری بازار سهام به تولید ناخالص داخلی^(۱) کشور به عنوان شاخص اندازه بازار سهام به کار می‌رود.

۱- Market Capitalization to GDP Ratio



در نمودار روبه‌رو روند زمانی این نسبت رسم شده است. روند نمودار نشان دهنده افزایش این شاخص در سال‌های برنامه سوم و کاهش آن در سال ۱۳۸۴ است. شاخص مذکور در سال‌های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ به حداکثر آن (در حدود ۲۸ درصد) افزایش و در سال ۱۳۸۴ به ۱۹/۳ درصد کاهش یافت.

۱۸-۲-۲- نسبت ارزش معاملات به تولید ناخالص داخلی

نسبت ارزش سهام مبادله شده^(۱) به تولید ناخالص داخلی، توانایی خرید و فروش آسان اوراق بهادار را نشان می‌دهد و بیان دیگری از عمق بازار مالی مبتنی بر اوراق بهادار (سهام) در کشور می‌باشد. هر قدر این نسبت بزرگ‌تر باشد، به همان نسبت مبادله اوراق بهادار آسان‌تر انجام می‌گیرد. نسبت مذکور از ۱/۶ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۷/۵ درصد در سال ۱۳۸۳ افزایش یافت و در سال ۱۳۸۴ به ۳/۳ درصد کاهش یافت. کاهش ناگهانی این نسبت در سال ۱۳۸۴ ناشی از کاهش ارزش معاملات بورس اوراق بهادار از ۱۰۳/۷ هزار میلیارد ریال در سال ۱۳۸۳ به ۵۶/۵ هزار میلیارد ریال در سال ۱۳۸۴ است.

۱۸-۲-۳- نسبت ارزش سهام مبادله شده به متوسط ارزش

جاری بازار

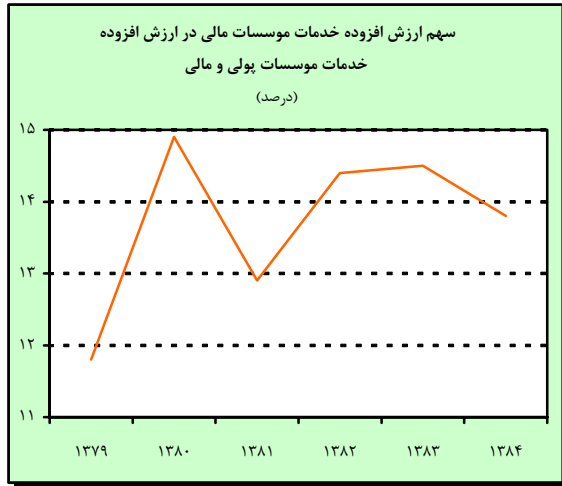
این نسبت که اصطلاحاً "نسبت فعالیت نامیده می‌شود، سطح مبادله اوراق بهادار را در مقابل اندازه بازار اوراق بهادار اندازه‌گیری می‌کند. درجه فعالیت بورس در ارتباط با حجم سهام مبادله شده، در مقایسه با ارزش جاری بالقوه سهام شرکت‌های عضو بورس توسط این نسبت نشان داده می‌شود. کاهش قابل ملاحظه نسبت مذکور در سال ۱۳۸۴ ناشی از کاهش شدید ارزش معاملات بورس اوراق بهادار به میزان ۴۵/۵ درصد در این سال نسبت به سال ۱۳۸۳ است.

۱۸-۲-۴- نسبت حق بیمه به تولید ناخالص داخلی

نسبت حق بیمه دریافتی شرکت‌های بیمه به تولید ناخالص داخلی که اصطلاحاً "ضریب نفوذ بیمه"^(۲) نامیده می‌شود،

۱- Value-traded Ratio
۲- Insurance Penetration

یکی از شاخص‌های توسعه بازار بیمه است. نسبت مزبور از ۰/۷ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۱/۳ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است. روند متغیر مذکور حاکی از کاهش رشد سرعت فعالیت‌های صنعت بیمه کشور در سال‌های برنامه سوم توسعه و سال ۱۳۸۴ می‌باشد.



۱۸-۲-۵- سهم ارزش افزوده خدمات موسسات مالی در

ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی

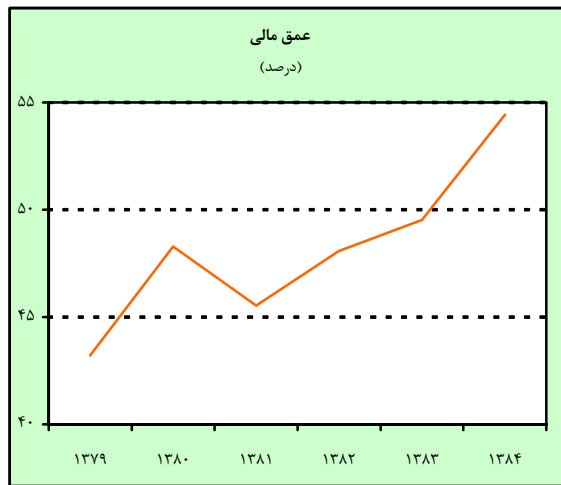
ارزش افزوده خدمات موسسات مالی شامل ارزش افزوده ایجاد شده توسط شرکت‌های بیمه و ارزش افزوده ایجاد شده خدمات واسطه‌گری مالی (بورس اوراق بهادار) است. سهم ارزش افزوده بیمه و بورس در کل ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی نشان دهنده سهم موسسات مالی غیر بانکی در ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی است.

روند نسبت مذکور طی سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۴ با نوساناتی که دارا بوده است از ۱۱/۸ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۱۴/۵ درصد در سال ۱۳۸۳ افزایش و در سال ۱۳۸۴ به ۱۳/۸ درصد کاهش یافته است.

۱۸-۳-۱- توسعه پولی و کیفیت سیاست‌گذاری پولی

در بعد سوم از ابعاد توسعه مالی، شاخص‌های مربوط به نقش سیاست‌های پولی در توسعه مالی بررسی می‌شوند.

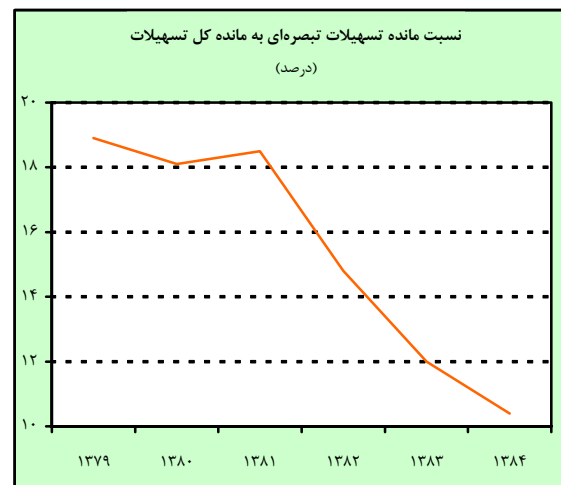
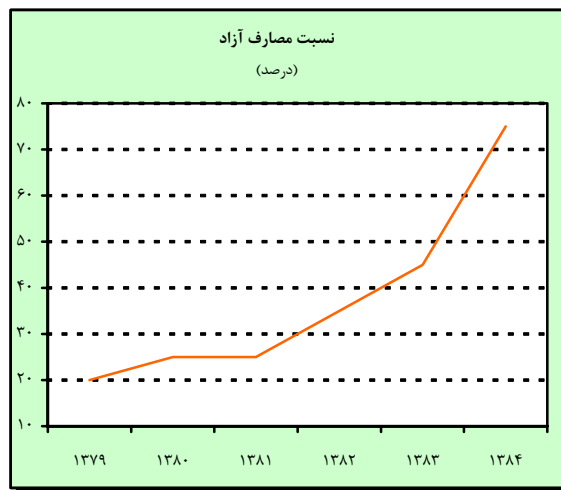
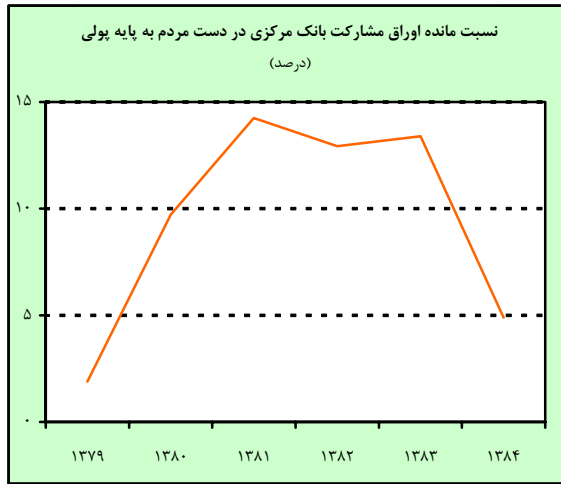
۱۸-۳-۱- عمق مالی



نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی جاری، معیار رایجی برای سنجش عمق سیستم مالی و اندازه بخش واسطه‌گری مالی است. بر مبنای تعریف ارائه شده، شاخص عمق مالی در اقتصاد ایران در دوره زمانی ۸۴-۱۳۷۹ دارای روندی به شکل نمودار روبه‌رو می‌باشد. شاخص مذکور از ۴۳/۲ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۵۴/۴ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است.

۱۸-۳-۲- مانده اوراق مشارکت بانک مرکزی به پایه پولی

هدف از انتشار اوراق مشارکت بانک مرکزی، توسعه و بسط عملیات بازار باز و اجرای سیاست‌های پولی از حیث مدیریت نقدینگی می‌باشد. با این هدف انتشار اوراق مشارکت بانک مرکزی از اواخر سال ۱۳۷۹ در کشور آغاز شد.



نسبت مانده اوراق مشارکت فروخته شده بانک مرکزی به پایه پولی شاخصی از گسترش سیاست‌های پولی غیر مستقیم است. رشد شاخص مذکور از سال ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۱ نشان دهنده فزونی سرعت رشد فروش اوراق بر رشد پایه پولی است که مثبت ارزیابی می‌شود. همچنین کاهش نسبت مذکور در سال ۱۳۸۴ ناشی از کاهش رقم اوراق مشارکت فروخته شده بانک مرکزی از ۲۰۲۳۷/۹ میلیارد ریال در سال ۱۳۸۳ به ۱۰۷۶۸/۳ میلیارد ریال در سال ۱۳۸۴ در کنار رشد مستمر پایه پولی است که نشان دهنده مشکلات موجود در ارتباط با انتشار این اوراق است.

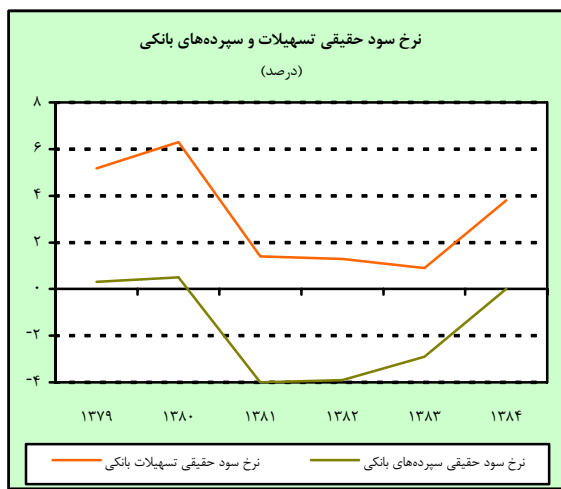
۱۸-۳-۳- کنترل اعتبارات

کنترل اعتبارات از کانال‌های مهم انتقال آثار سیاست پولی به بخش واقعی اقتصاد است. سیاست‌گذاری اعتباری با هدایت اعتبارات به سمت بخش‌های خاص قادر به اعمال تأثیراتی بر نرخ رشد آنها می‌باشد.

در سال‌های پیش از ۱۳۷۹، توزیع اعتبارات بانکی بین بخش‌ها براساس تصمیم شورای پول و اعتبار صورت می‌گرفت. از سال ۱۳۷۹ به بعد این سیاست اندکی تغییر یافت و به منظور کاهش فشار بر منابع اعتباری بانک‌ها و زمینه‌سازی برای آزادسازی و ایجاد رقابت، توزیع بخشی از اعتبارات بانکی در اختیار بانک‌ها قرار گرفت. بدین ترتیب به بانک‌ها اجازه داده شد معادل ۲۰ درصد افزایش اعتبارات برنامه‌ریزی شده برای بخش غیر دولتی، با اولویت بخش‌های تولیدی و صادراتی، خارج از نسبت‌های مربوط به سهم بخش‌ها تسهیلات اعطا کنند. این نسبت در سال‌های ۱۳۸۰ و ۱۳۸۱ به ۲۵ درصد و در سال‌های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ به ترتیب به ۳۵ و ۴۵ درصد افزایش یافت. با آغاز برنامه چهارم توسعه، در سال ۱۳۸۴ به استناد ماده (۱۰) قانون برنامه، شبکه بانکی تنها ملزم به پرداخت ۲۵ درصد منابع به بخش آب و کشاورزی بوده و مابقی منابع بانکی به صورت آزاد تخصیص می‌یابد. نسبت مصارف آزاد به عنوان یکی از شاخص‌های کاهش کنترل مستقیم اعتبارات در بعد سیاست‌گذاری پولی در دوره مورد بررسی با روندی صعودی با نرخ فزاینده از ۲۰ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۷۵ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافت.

از سال ۱۳۷۹، تغییر دیگری که در سیاست اعتباری کشور صورت گرفت کاهش سقف تبصره‌های تکلیفی بود که در ماده (۸۴) قانون برنامه سوم بر آن تاکید شده بود و در قوانین بودجه نیز رعایت می‌شود. بر این اساس، افزایش در مانده تسهیلات تکلیفی طی سال‌های برنامه سوم می‌بایست سالانه ۱۰ درصد نسبت به رقم مصوب سال ۱۳۷۸ که ۶۰۰۰ میلیارد ریال بود کاهش می‌یافت. با این اقدام این رقم در پایان سال ۱۳۸۳ به ۳۰۰۰ میلیارد ریال کاهش یافت. طی سال‌های برنامه چهارم نیز این رقم می‌بایست به طور متوسط سالانه ۲۰ درصد نسبت به رقم مصوب سال ۱۳۸۳ کاهش یابد.

بدین منظور می‌توان علاوه بر نسبت مصارف آزاد، برای نشان دادن میزان کنترل اعتبارات توسط دولت، از نسبت مانده تسهیلات تبصره‌ای^(۱) به مانده کل تسهیلات استفاده نمود. از آنجا که کنترل اعتبارات یکی از موانع تخصیص بهینه منابع و توسعه مالی بیشتر است، کاهش این نسبت نشان دهنده توسعه مالی بیشتر است. نسبت مزبور از ۱۸/۹ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۱۰/۴ درصد در سال ۱۳۸۴ کاهش یافته است.



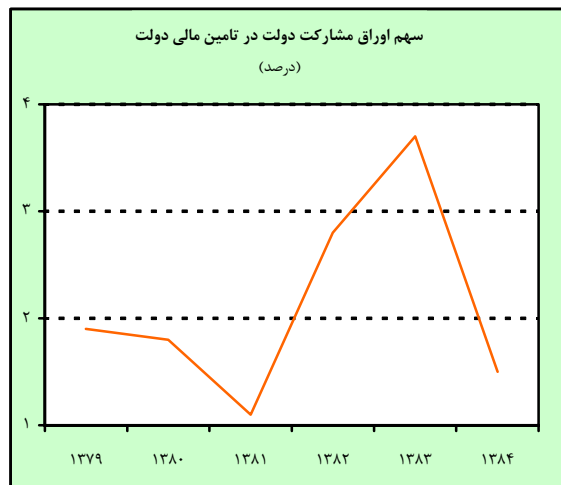
۱۸-۳-۴- آزادی نرخ سود

دولت‌ها عموماً تمایل دارند نرخ سود تسهیلات را با هدف استفاده بیشتر از منابع بانکی، تحت کنترل خود داشته باشند. با این عمل دولت‌ها می‌توانند منابع بانکی را به صورت اعتبارات ارزان در اختیار گروه‌های هدف قرار دهند. سیاست کنترل نرخ سود منجر به نقدتر شدن سپرده‌ها توسط افراد ریسک‌پذیر به بازارهای مالی غیر شفاف، ایجاد مازاد تقاضا و صف برای اعتبارات بانکی (به دلیل کمتر بودن نرخ سود بانکی از نرخ سود بازار) و عدم تخصیص بهینه منابع می‌شود.

برای تبیین مؤلفه آزادی نرخ سود، تحولات نرخ سود حقیقی تسهیلات و سپرده‌های بانکی در نظر گرفته می‌شود. نرخ سود حقیقی مثبت نشان دهنده آزادی بیشتر نرخ سود می‌باشد. نرخ سود حقیقی تسهیلات بانکی پس از یک روند کاهشی از ۶/۳ درصد در سال ۱۳۸۰ به ۰/۹ درصد در سال ۱۳۸۳، به رقم ۳/۸ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافت. نرخ سود حقیقی سپرده‌های بانکی نیز روندی مشابه نرخ سود حقیقی تسهیلات داشته و در سال‌های ۸۳-۱۳۸۱ منفی بوده است.

۱۸-۳-۵- اوراق مشارکت دولتی

به منظور استفاده از ابزارهای مالی جدید و تامین مالی طرح‌های سودآور، استفاده از اوراق مشارکت دولتی از سال ۱۳۷۶ آغاز شد. به منظور تبیین اثر این سیاست، از سهم



۱- تسهیلاتی که بانکها مکلفند براساس تبصره‌های قانون بودجه پرداخت نمایند. شایان ذکر است ارقام ارائه شده در گزارش، براساس سرفصل‌های دفاتر کل بانکها می‌باشد که علاوه بر تسهیلات تبصره‌ای شامل اجزای دیگر مانند سود و درآمد سال‌های آتی نیز می‌باشد.

اوراق مشارکت فروش رفته در هر سال در تامین مالی دولت استفاده می‌شود. نسبت مذکور طی سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۴ بین ۱ تا ۴ درصد در نوسان بوده است.

در جدول زیر مؤلفه‌های توضیح دهنده توسعه مالی در ابعاد سه‌گانه توسعه بخش بانکی، توسعه بخش مالی غیر بانکی و توسعه بخش پولی و کیفیت سیاست‌گذاری پولی، شاخص‌های متناظر با مؤلفه‌های مذکور و نیز متوسط نرخ رشد سالانه هر مؤلفه در دوره زمانی ۸۴-۱۳۷۹ نشان داده شده است. بررسی این روند به وسیله مؤلفه‌های توضیح دهنده هر بعد نشان دهنده رشد مثبت بیشتر مؤلفه‌ها در جهت توسعه مالی بیشتر طی سال‌های برنامه سوم توسعه و سال ۱۳۸۴ است.

مؤلفه‌های توسعه مالی

متوسط نرخ رشد سالانه (۸۴-۱۳۷۹)	سال					
	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۲	۱۳۸۱	۱۳۸۰	۱۳۷۹
مؤلفه‌های توسعه بخش بانکی						
	سهام بانک‌های غیر دولتی در صنعت بانکداری کشور					
۱۱۰/۳	۱۲/۰	۷/۰	۳/۴	۱/۶	۰/۷	۰/۳
	سهام سپرده‌های بانک‌های غیر دولتی از کل سپرده‌های شبکه بانکی					
۱۲۵/۹	۱۲/۲	۷/۹	۳/۸	۱/۲	۰/۵	۰/۲
	سهام مانده بدهی بخش غیر دولتی به بانک‌های غیر دولتی از کل مانده بدهی بخش غیر دولتی					
۲/۳	۸۸/۵	۸۵/۸	۸۴/۱	۸۱/۴	۸۱/۲	۷۹/۱
	نسبت دارایی بانک‌ها و موسسات اعتباری به دارایی سیستم بانکی					
۱/۴	۷۴/۹	۷۴/۴	۷۱/۹	۶۷/۹	۷۲/۱	۷۰/۲
-۵/۲	۱۹/۵	۱۶/۶	۱۸/۴	۲۲/۲	۲۳/۳	۲۶/۵
-۴/۷	۴۹/۰	۵۲/۵	۵۶/۸	۵۸/۷	۶۰/۵	۶۲/۵
-۳/۸	۳/۸	۳/۸	۵/۲	۵/۴	۵/۹	۴/۹
	حاشیه سود بانکی					
۱۹/۱	۸/۳	۷/۴	۵/۵	۴/۳	۳/۴	۳/۶
	سهام ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی در ارزش افزوده بخش خدمات					
۴/۸	۸۵/۶	۸۳/۶	۷۹/۶	۷۲/۵	۶۹/۸	۶۷/۷
	کارایی شبکه بانکی					
مؤلفه‌های توسعه بخش مالی غیر بانکی						
۲۱/۲	۱۹/۳	۲۸/۰	۲۸/۳	۱۲/۸	۱۲/۳	۱۰/۸
	نسبت ارزش جاری بازار به تولید ناخالص داخلی					
۳۹/۶	۳/۳	۷/۵	۶/۱	۲/۵	۱/۲	۱/۶
	نسبت ارزش معاملات به تولید ناخالص داخلی					
۱۰/۶	۱۵/۶	۲۷/۷	۲۹/۳	۲۱/۶	۱۰/۶	۱۷/۱
	نسبت فعالیت					
۱۳/۲	۱/۳	۱/۲	۱/۱	۰/۹	۰/۹	۰/۷
	ضریب نفوذ بیمه					
۴/۱	^(۱) ۱۳/۸	^(۱) ۱۴/۵	^(۱) ۱۴/۴	۱۲/۹	۱۴/۹	۱۱/۸
	سهام ارزش افزوده خدمات موسسات مالی در ارزش افزوده خدمات موسسات پولی و مالی					
مؤلفه‌های توسعه بخش پولی و کیفیت سیاست‌گذاری پولی						
۴/۹	۵۴/۴	۴۹/۵	۴۸/۱	۴۵/۵	۴۸/۳	۴۳/۲
	عمق مالی					
۷۸/۴	۴/۹	۱۳/۴	۱۲/۹	۱۴/۳	۹/۷	۱/۹
	مانده اوراق مشارکت بانک مرکزی به پایه پولی					
-۱۰/۸	۱۰/۴	۱۲/۰	۱۴/۸	۱۸/۵	۱۸/۱	۱۸/۹
	کنترل اعتبارات (سهام مانده تسهیلات تبصره‌ای در مانده کل تسهیلات)					
۴۸/۹	۳/۸	۰/۹	۱/۳	۱/۴	۶/۳	۵/۲
	آزادی نرخ سود تسهیلات					
-۱۵۳/۵	۰/۰	-۲/۹	-۳/۹	-۴/۰	-۰/۵	۰/۳
	آزادی نرخ سود سپرده‌ها					
۱۶/۸	۱/۵	۳/۷	۲/۸	۱/۱	۱/۸	۱/۹
	سهام اوراق مشارکت دولتی - بودجه‌ای در تامین مالی دولت					

۱- ارقام مقدماتی است.