

بررسی طرح منطقی کردن سود تسهیلات بانکی

محمد رضا یوسفی*

طرح منطقی کردن سود تسهیلات بانکی که از سوی نمایندگان مجلس شورای اسلامی ارائه شده، آرای

چکیده

سرمایه‌گذاری از متغیرهای کلیدی اقتصاد است که رابطه منفی با نرخ بهره دارد. بر این اساس، از سوی نمایندگان مجلس طرح منطقی کردن سود تسهیلات بانکی جهت کاهش هزینه‌های تولید و بهبود سرمایه‌گذاری ارائه شده است. آنان با اتکا به پایه‌های نظری، بالا بودن Spread بانکی و گزاف‌بودن هزینه‌های تجملی و غیر ضرور بانک‌های تجاری کشور، معتقدند: می‌توان نرخ سود تسهیلات را بدون کم کردن نرخ سود سپرده‌ها کاهش داد و رشد اقتصادی را باعث شد.

در دهه ۱۹۷۰ با ارائه دیدگاه مکینون و شاو، ضعف‌های دوره سرکوب مالی روشن، و ضرورت سیاست‌های آزادسازی مالی طرح شد؛ اما تجارب دوگانه کشورهای اجراکننده این

* عضو هیأت علمی گروه اقتصاد دانشگاه مفید.

نهایت این که به نظر می‌رسد Spread بانکی ایران بالا است و ریشه‌های آن در مطالبات معوقه، نرخ بالای تورم، و بالا بودن هزینه‌های بانکی است که جهت کاهش این سه متغیر باید سیاست‌های متناسب اتخاذ، و از اقدام‌های دستوری پرهیز شود.

واژگان کلیدی: سرکوب مالی، آزادسازی، Spread بانکی، سرمایه‌گذاری، نرخ سود، نرخ بهره.

اهمیت سرمایه‌گذاری

اهمیت سرمایه‌گذاری و نقش کلیدی آن در رشد اقتصادی حجم قابل توجهی از ادبیات اقتصاد کلان و اقتصاد توسعه را به خود اختصاص داده است. بر این اساس، تمرکز طیف گسترده‌ای از مطالعات اقتصادی بر شناخت عوامل تاثیرگذار بر سرمایه‌گذاری قرار گرفته است. بررسی علل سرمایه‌گذاری به طور معمول از دو دیدگاه صورت می‌گیرد: یک دیدگاه سرمایه‌گذاری را با تغییرات تقاضای کل پیوند می‌دهد و دیدگاه دیگر، آن را با هزینه تأمین مالی سرمایه مرتبط می‌کند. در نتیجه این دو دیدگاه، عوامل متعددی مانند تقاضای کل، تغییرات آن، نرخ بهره حقیقی، نرخ استهلاک، تورم، تورم انتظاری، بهره‌وری نهایی سرمایه، نرخ‌های تخفیف مالیاتی، نوسانات بازار سهام و ... بر سرمایه‌گذاری تاثیر می‌گذارند.

در این میان، نرخ بهره حساسیت فراوانی دارد. اقتصاددانان کلاسیک نقش نرخ بهره را نادیده گرفته‌اند، در حالی که کینز بر نقش آن در فرایند سرمایه‌گذاری تاکید کرد. در این دیدگاه، افزایش نرخ بهره، هزینه اجاره حقیقی سرمایه را بالا برده، به کاهش سرمایه‌گذاری می‌انجامد؛ زیرا با افزایش نرخ بهره، خالص ارزش فعلی پروژه کاهش می‌یابد و در نتیجه، برخی از طرح‌های سرمایه‌گذاری که پیش‌تر دارای بازده مثبت بوده‌اند، فاقد بازده می‌شوند و منطق اقتصادی خود را از دست می‌دهند. بنابراین، رابطه نرخ بهره و سرمایه‌گذاری منفی است.

طرح «منطقی کردن نرخ سود تسهیلات بانکی»

گروهی از نمایندگان مجلس هفتم در زمستان ۱۳۸۳، طرحی تحت عنوان «منطقی کردن نرخ سود تسهیلات بانکی متناسب با نرخ بازده در بخش‌های گوناگون اقتصادی با تاکید بر نظام بانکداری اسلامی» به مجلس ارائه داده، طرح یک فوریتی آن به تصویب مجلس رسید (دنیای اقتصاد، ۸۳/۱۰/۲۲).

براساس مفاد طرح یادشده، نظام بانکی کشور موظف است طی دوره زمانی ۱۸ ماهه پس از تاریخ تصویب قانون پیشین به کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی اقدام کند که در خاتمه دوره ۴/۵ واحد درصد از نرخ متوسط تسهیلات کاسته شود (همان).

این طرح از آن زمان تاکنون، مباحثه‌ها و مجادله‌های فراوانی را ایجاد کرده است. فارغ از مجادله‌های یادشده، طرح ادله موافقان کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی و سپس بررسی آن‌ها می‌تواند به شفاف‌شدن موضوع و پیامدهای احتمالی آن یاری کند.

به اختصار می‌توان ادله طراحان را بدین شرح بیان کرد:

نرخ سود از عوامل تعیین‌کننده هزینه اجاره سرمایه است که با سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد؛ بدین سبب، کاهش نرخ سود تسهیلات باعث افزایش سرمایه‌گذاری، شده و در نتیجه آن، رشد اقتصادی ایجاد می‌شود.

گاه نیز به مسائلی مانند کاهش نرخ بیکاری در نتیجه افزایش سرمایه‌گذاری یا افزایش قدرت رقابت تولیدکننده داخلی با رقیبان خارجی در نتیجه کاهش هزینه تولید حاصل از کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی اشاره می‌شود. گاه نیز گفته می‌شود کاهش نرخ سود تسهیلات سبب کاهش هزینه تولید، و در نتیجه تورم ناشی از فشار هزینه کاسته می‌شود و شدت تورم رکودی کشور کاهش می‌یابد؛ بنابراین، در این نگاه، کاهش نرخ سود تسهیلات باعث افزایش سرمایه‌گذاری، و این نیز سبب کاهش نرخ بیکاری، افزایش توان رقابتی تولیدکننده داخلی، کاهش تورم رکودی، و بهبود رشد اقتصادی می‌شود.

دومین دلیل موافقان، فاصله بسیار نرخ سود تسهیلات بانکی از نرخ سود سپرده‌های بانکی است. آنان معتقدند که بانک‌های تجاری از این راه سود سرشاری به دست می‌آورند. داوود دانش جعفری معتقد است که فاصله میان نرخ متوسط وزنی سپرده‌ها با متوسط وزنی

spread) را فقط سه درصد

اعلام می‌کنند نادرست است (دنیای اقتصاد، ۸۳/۱۱/۶).

احمد توکلی دیگر نماینده مجلس و رئیس مرکز پژوهش‌های مجلس بر این باور است که فاصله میان نرخ متوسط وزنی سپرده‌ها با متوسط وزنی سود تسهیلات در شبکه بانکی دو برابر متوسط جهانی است (همان: ۸۳/۱۱/۷) که آشکارا با گفته دانش جعفری تعارض دارد. با وجود تفاوت آشکار، هر دو مدعی هستند که spread بانکی ایران در مقایسه با متوسط جهانی بالاتر بوده و این نشان‌دهنده ناکارآمدی نظام بانکی کشور است. طبیعی است که در این وضعیت می‌توان نرخ تسهیلات را بدون تغییر در نرخ سود سپرده‌ها کاهش داد با فرض این که spread بانکی کشور ما نیز بالاتر از متوسط جهانی نباشد؛ اما هزینه‌های نظام بانکی به صورت ناکارآمدی بالا است. غلام‌رضا مصباحی مقدم اعتقاد دارد که بانک‌ها دارای هزینه‌های گزاف تجملی هستند. شعبه‌های بانکی در مجلل‌ترین ساختمان‌ها و بهترین مکان‌ها قرار دارند، بنابراین اگر بانک‌ها کارا عمل کرده، از هزینه‌های غیرضرور خود بکاهند، امکان کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی نیز وجود دارد و در نتیجه آن سرمایه‌گذاری بهبود می‌یابد (همان: ۸۳/۱۱/۹).

ادله یادشده گاهی در طرح به صورت مکتوب و در مواردی نیز به وسیله نمایندگان مجلس بیان شده‌اند.

بررسی تأثیر کاهش نرخ سود بر سرمایه‌گذاری

سوء تفاهم یکسان‌انگاری سود و بهره

برخی معتقدند که پایه‌های نظری نخستین استدلال ارائه‌کنندگان طرح اساساً مخدوش، و فقط در فرض یکسان‌انگاری سود و بهره صحیح است که این نیز اعتراف به وجود بهره در نظام بانکداری کشور است. توضیح این که چهار تفاوت میان نرخ بهره و نرخ سود وجود دارد.

تفاوت اول این است که نرخ بهره از متغیرهای هزینه سرمایه است؛ بنابراین، با

(NPV)* یک پروژه

بالتر باشد، انگیزه سرمایه‌گذاری نیز افزایش می‌یابد.

تفاوت دوم در این است که نرخ بهره در بازار پولی تعیین می‌شود؛ در حالی که سود در بازار حقیقی کالا و خدمات تعیین می‌شود.

تفاوت سوم در نوع رابطه حقوقی است. در بهره، وقتی صاحب و مالک منابع معین، آن را در اختیار متقاضی در ازای مازاد بر اصل آن قرار می‌دهد، رابطه حقوقی خود را با مال موردنظر قطع کرده است و او در برابر چگونگی استفاده از آن بی‌تفاوت است؛ اما در سود هرچه میزان سود بیشتر باشد، سود مشارکت‌کننده نیز افزایش می‌یابد؛ فرد مشارکت‌کننده، در انتخاب نوع فعالیت سرمایه‌گذاری و نظارت مستمر بر چگونگی استفاده از منابع واگذار شده حساسیت دارد. از نظر حقوقی، رابطه او و منبع مالی قطع نمی‌شود؛ در نتیجه در صورت زیان، زیان در مال او شکل می‌گیرد.

چهارمین تفاوت به مسأله ریسک اشاره دارد. نرخ بهره به دلیل ماهیت قرض آن، فاقد ریسک است؛ اما در سود به دلیل ماهیت خود، پدیده‌ای ریسکی به‌شمار می‌رود (توتونچیان، ۱۳۷۹: ص ۲۶۰ - ۲۶۴)؛ بنابراین، سود و بهره دو ماهیت به‌طور کامل مجزا دارند.

برخی بر این اعتقادند که بررسی‌های انجام‌شده درباره تاثیر نرخ بهره بر متغیرهایی مانند پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و نرخ تورم، ناظر بر نرخ طبیعی بهره بوده و صرف‌نظر از شکل حقوقی «بهره» صورت می‌پذیرد؛ پس منطق تحلیل‌ها، فراتر از شکل خاص بهره حقوقی یعنی قرارداد قرض است و بدین لحاظ، این تحلیل‌ها هم در مورد بانکداری ربوی و هم بانکداری بدون ربا جاری است (موسویان، ۱۳۸۴: ص ۷۷). در واقع به‌نظر می‌رسد که نویسنده محترم، برای نرخ بهره در نظام بانکداری ربوی و سود در بانکداری بدون ربا ماهیت یکسان قائل بوده، فقط تفاوت این‌دو را در شکل ظاهری حقوقی می‌داند؛ اما بنابر آنچه در تفاوت‌های میان نرخ بهره و نرخ سود در عقود مشارکتی بیان شده، تفاوت میان این‌دو فراتر از شکل ساده حقوقی است.

۷۵

اقتصاد اسلامی

بررسی
طرح
مطبقی کردن سود
تسهیلات بانکی

* Net Present Value

ویکسل معتقد است که گرچه این دو با هم تفاوت دارند، نرخ بهره و نرخ سود در بلندمدت با هم دیگر برابر می‌شوند؛ ولی چون این دو نرخ در دو بازار کاملاً متفاوت تعیین شده و تحت تاثیر اوضاع و عوامل گوناگونی قرار دارند نمی‌توان به لحاظ نظری به برابری این دو نرخ در بلندمدت رسید (Rogers, 1989: P. 117).

کینز معتقد است که نرخ بهره در بازار مالی است در حالی که نرخ سود در بازار حقیقی تعیین می‌شود، به دلیل وجود انگیزه سفته‌بازی، به‌طور طبیعی تجهیز منابع به برابری پس‌انداز و سرمایه‌گذاری نمی‌انجامد. سود تحت تاثیر عواملی مانند بازده انتظاری پروژه، ساختار اقتصادی و ... قرار می‌گیرد؛ در حالی که نرخ بهره تحت تاثیر عوامل شتابنده و زودگذر است؛ پس او معتقد است که به‌ندرت اتفاق می‌افتد این دو نرخ با هم برابر باشند (Ibid: P. 124).

مطالعه هفت کشور صنعتی جهان برای دوره ۲۹ ساله نیز نشان می‌دهد که اولاً هیچ‌گاه این دو نرخ با هم برابر نبوده، ثانیاً جهت حرکت نیز یکی نبوده و ثالثاً درصد تغییرات یک اندازه نبوده است. بر این اساس، نظریه برابری سود و بهره نیز ذهن‌گرایی صرف است (توتونچیان، ۱۳۷۹: ص ۲۸۹).

بدین سان نتیجه گرفته می‌شود که سود و بهره دارای ماهیتی به‌طور کامل دوگانه هستند؛ پس استدلال طراحان لایحه مبنی بر محاسبه سود از اقلام هزینه‌ای سرمایه‌گذاری، در واقع یکسان انگاشتن سود و بهره است. و این مطلب اعترافی است که آنچه تاکنون عمل شده، همان بهره بوده است.

مطالب بیان‌شده پیشین سوء تفاهمی را بیان می‌کند؛ زیرا عقود بانکی به دو دسته عقود مشارکتی مانند مضاربه، مشارکت و ... و عقود غیرمشارکتی مانند اجاره به شرط تملیک و فروش اقساطی و ... تقسیم می‌شوند. بانک از هر دو دسته عقود سود می‌برد؛ اما سود اول، سود مشارکتی است که هم سهم بانک در جایگاه وکیل سرمایه‌گذار و هم سهم عامل نیز تعیین می‌شوند؛ اما میزان سود پس از انجام پروژه به‌طور قطعی معین می‌شود. تفاوت‌های چهارگانه یادشده در مورد این دسته از سود ناشی از عقود مشارکتی، صحیح است؛ بنابراین، اگر نظام بانکداری کشور تمام عقود خود را به‌صورت عقود مشارکتی انجام

در عقود مشارکتی، سود بانکی جزئی از سود پروژه است؛ چنان که کل سود به دو سهم بانک و عامل تقسیم می‌شوند؛ بدین سبب، سود بانک جزو اقلام هزینه‌ای پروژه شمرده نمی‌شود و تفاوت اول میان بهره و سود عقود مشارکتی جاری است؛ اما سود عقود غیرمشارکتی برای بانک سود قطعی فراهم می‌کند؛ زیرا بانک کالایی را نقد خریده، آن را با نرخ معینی به صورت اقساطی می‌فروشد؛ اما برای صاحب پروژه به صورت هزینه است؛ در نتیجه، سود عقود غیرمشارکتی از اقلام هزینه‌ای سرمایه‌گذاری به‌شمار می‌رود. بر این اساس، تفاوت سوم سود و بهره نیز در عقود غیرمشارکتی منتفی است؛ زیرا در بهره و سود غیرمشارکتی با گرفتن تضمینی از مشتری، پول یا کالا به وی واگذار می‌شود و در فروش اقساطی از همان ابتدا کالا در ملک مشتری قرار می‌گیرد و در اجاره به شرط تملیک پس از پرداخت قسط آخر، شیئی به ملکیت مشتری در می‌آید.

همچنین به دلیل فقدان ریسک در عقود غیرمشارکتی، تفاوت چهارم نیز در این رابطه منتفی است. در این جا فقط تفاوت دوم پا برجا است؛ یعنی نرخ بهره در بازار پولی تعیین می‌شود؛ ولی نرخ سود در بازار حقیقی تعیین می‌شود؛ زیرا در این جا بانک کالایی را به مشتری به صورت فروش اقساطی یا اجاره به شرط تملیک وامی‌گذارد.

با توضیحات پیش گفته مشخص می‌شود که اساس تفاوت سود و بهره در این است که بهره در بازار پولی تعیین می‌شود و به بازار حقیقی کالاها و خدمات ارتباطی ندارد؛ ولی سود در بازارهای حقیقی تعیین می‌شود. و سه تفاوت دیگر فقط در مورد سود ناشی از عقود مشارکتی با بهره صحیح است و بر این اساس، سود نیز می‌تواند از اقلام هزینه‌ای شمرده شود. از آن جا که بیش از ۸۰ درصد عقود بانکی، عقود غیرمشارکتی هستند، به لحاظ نظری، استدلال اول ارائه‌کنندگان لایحه می‌تواند صحیح باشد و با افزایش نرخ سود بانکی هزینه سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد.

نرخ سود و سرمایه‌گذاری

پس از پذیرش امکان رابطه معکوس نرخ سود تسهیلات بانکی و سرمایه‌گذاری، این سوال طرح می‌شود که آیا در جهان واقع نیز چنین رابطه‌ایی برقرار است.

کینز معتقد بود به دلیل انگیزه سفته‌بازی و رجحان نقدینگی، برابری پس‌انداز و سرمایه‌گذاری برنامه‌ریزی شده به ندرت رخ می‌دهد؛ بنابراین، حالت تعادل، حالتی استثنائی است. بر این اساس، به اعتقاد کینز، بدون مدیریت دقیق پولی، فعالیت‌های اقتصادی از هم‌گسیخته بوده، اقتصاد، تعادل رکودی را می‌آزماید. به نظر کینز، در جوامع باستانی و قرون وسطا، فقدان انگیزه سرمایه‌گذاری به دلیل رجحان نقدینگی زیاد، نخستین و مهم‌ترین مانع رشد ثروت بوده است؛ زیرا ریسک فراوان و مخاطرات زندگی اقتصادی ناشی از راهزنی، ناامنی، بی‌ثباتی، تحولات حکومت‌ها و ... باعث کاهش کارایی نهایی سرمایه می‌شود. از نظر کینز، کشورهای در حال توسعه مانند جوامع سنتی هستند و درجه ریسک بالا و مخاطرات زندگی اقتصادی سبب کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری در این جوامع می‌شود. به‌طور طبیعی، سرمایه‌گذاری در این کشورها به میزان کافی انجام نمی‌گیرد و این در حالی است که این جوامع به‌شدت به سرمایه‌گذاری نیاز دارند. راه‌حل آن، ایجاد انگیزه سرمایه‌گذاری، تغییر در بازده دارایی‌های رقیب پول و سرمایه است. اقتصاددانان، تعیین سقف نرخ بهره را باعث تحریک سرمایه‌گذاری دانسته‌اند. این دیدگاه کینزی میان رهبران و سیاستگذاران جوامع در حال توسعه جذابیت بسیاری یافت (Fry, 1995: P. 11).

راهبرد دیگر تحت عنوان پول تمبر شده (stamped money) را سیلویوگزل طرح کرد. این دیدگاه بر افزایش هزینه فرصت نگهداری پول تاکید می‌کند و در نتیجه پدیده رجحان نقدینگی کاهش، و سرمایه‌گذاری رشد می‌یافت؛ اما این دیدگاه به دلیل مشکلاتش جذابیت نظریه کینز را نداشت (Ibid).

تا اوایل دهه ۱۹۷۰ تحلیل غالب اقتصاددانان تحت تاثیر ادبیات کینزی این بود که نرخ‌های بهره بالا باعث افزایش هزینه سرمایه‌گذاری شده، رشد اقتصادی را محدود می‌کند. بر این اساس، کشورهای در حال توسعه که در وضعیت اشتغال ناقص به سر می‌بردند. برای تأمین اهداف اقتصادی، برقراری نرخ بهره کمتر از سطح تعادلی را توصیه می‌کردند. به نظر می‌رسد دیدگاه پیشین مورد پذیرش ارائه‌کنندگان لایحه طرح منطقی کردن نرخ

بررسی مکینون و شاو در ۱۹۷۳ نشان داد که تعیین نرخ‌های بهره در سطوح پایین‌تر از نرخ‌های تعادلی، به رخداد پدیده سرکوب مالی (Financial Repression) در این کشورها انجامیده است؛ زیرا سرمایه‌گذاری به‌علت فقدان پس‌انداز کافی برای تأمین مالی، در سطوح مورد انتظار تحقق نیافته، باعث محدودیت وجوه تسهیلاتی می‌شود. از سوی دیگر وجود نرخ‌های بهره کمتر از سطح تعادل باعث مازاد تقاضای وجوه می‌شود و سهمیه‌بندی منابع و پدیده رانت رخ می‌دهد. نهایت این که وضعیت یادشده باعث می‌شود که همان منابع محدود پس‌انداز نیز در بخش‌های پربازده به جریان نمی‌افتد.

فرای معتقد است که سقف‌های نرخ بهره، اقتصاد را از چهار روش منحرف می‌کند:

۱. نرخ بهره پایین، اریبی به نفع مصرف جاری و ضد مصرف آینده ایجاد می‌کند؛ بنابراین، در این وضع ممکن است پس‌انداز به زیر سطح بهینه اجتماعی کاهش یابد.
 ۲. قرض‌دهندگان بالقوه (سپرده‌گذاران بالقوه) در این وضع دارایی‌های مالی خود را به جای این که به‌صورت سپرده در بانک بگذارند، به‌طور مستقیم در پروژه‌های کم‌بازده سرمایه‌گذاری می‌کنند.
 ۳. از سوی دیگر وام‌گیرندگان نیز قادرند همه وجوه درخواستی خود را در نرخ‌های پایین دریافت کنند. بر این اساس، هزینه‌های پروژه‌های سرمایه‌گذاری کاهش یافته، پروژه‌های سرمایه‌بر، انتخاب می‌شوند.
 ۴. پروژه‌های با بازده پایین نیز که در وضعیت تعادلی، منابع به آن‌ها تخصیص نمی‌یافت، متقاضی وجوه می‌شوند و عملاً منابع کمیاب تخصیص غیربهینه می‌یابند. فرای همچنان نشان می‌دهد در جوامعی که اعتبارات به‌صورت دستوری هدایت می‌شوند، نرخ‌های بهره به‌طور معمول منفی است؛ بدین سبب، قصور و نکول در حد بالا رخ می‌دهد و باعث شکنندگی سیستم‌های مالی می‌شود (Ibid: P. 26).
- نرخ‌های بهره منفی یا نزدیک به صفر یا نرخ‌های بهره زیر سطح قیمت تعادلی، باعث شکل‌گیری ملاحظات غیراقتصادی، فشارهای سیاسی، تقلب و ... شده که فشارهای سیاسی دلیل عمده شکنندگی نظام‌های مالی در وضعیت نرخ‌های بهره دارای سقف است. در نپال،

در اواخر دهه ۱۹۷۰ با رشد ادبیات آزادسازی مالی (Financial Liberalization) و ضرورت آن، برخی از کشورها به آزادسازی مالی اقدام کردند؛ اما نتایج حاصله به طور کامل متفاوت بود.

برخی از کشورها مانند شیلی، آرژانتین، اروگوئه، فیلیپین و ترکیه با اعمال آزادسازی مالی با کاهش تولید، گسترش رشوه‌خواری در نهادهای مالی و غیرمالی، افزایش نرخ تورم، بدتر شدن تراز پرداخت‌ها همراه با عدم تعادل در حوزه کلان اقتصاد مواجه شدند (چودری و اختر، ۱۳۸۲: ص ۱۱۲ - ۱۱۶)؛ در حالی که کشورهای اندونزی، تایلند، کره جنوبی، مالزی، تایوان به تجارب موفق دست یافتند. در این کشورها، آزادسازی مالی به بهبود رشد اقتصادی انجامید. مکینون در سال ۱۹۸۹ نشان داد که کشورهای کره جنوبی و تایوان با اعمال سیاست‌های آزادسازی موفق بوده‌اند. چودری نیز در سال ۲۰۰۲ نشان داد که این‌دو کشور تجربه موفق داشته‌اند (همان: ص ۱۰۵).

آگراوال در مطالعه ۲۰۰۴ خود به مطالعه آزادسازی در چهار کشور اندونزی، کره جنوبی، تایلند و مالزی پرداخته، نتیجه را مثبت ارزیابی کرد (Agrawal, 2004: p. 14)؛ بنابراین، دو دسته مطالعات و تجارب وجود دارد. کشورهای امریکای لاتین و برخی از کشورها مانند ترکیه تجربه ناموفق یا پرهزینه‌ای را پشت سر گذاشتند و کشورهای شرق آسیا تجربه موفق را به دست آوردند.

در پاسخ به این پرسش که چرا نتایج دوگانه‌ای رخ داده است، ساختارگرایان معتقدند که اصولاً آزادسازی، انحراف بوده، ارتباطی با وضعیت بازارهای مالی این دسته از کشورها نداشته است؛ اما مکینون اعتقاد دارد که علت یا علل عدم کامیابی اصلاحات مالی در کشورهای امریکای لاتین را باید در بی‌ثباتی اقتصاد کلان، فقدان مقررات مناسب، نبود نظارت دقیق و سرانجام در بی‌نظمی‌های آزادسازی مالی این کشورها جست (چودری و اختر، ۱۳۸۲: ص ۱۰۵)؛

به طور مثال، آرژانتین در وضعی آزادسازی مالی را انجام داد که این کشور با کسری

کشورهای جنوب شرقی آسیا دارای وضعیت متفاوتی بودند. تدریجی بودن مقررات زدایی، پرهیز از اصلاحات مالی شدید در حوزه کلان اقتصادی، سیستم قوی نظارتی بر نظام بانکی، حرکت تدریجی از نظام بهره‌کنترلی به سمت نظام انعطاف‌پذیر، از ویژگی‌های رفتاری سیاست‌های این دسته از کشورها بوده است.

تجارب یادشده نشان می‌دهد که گرچه سقف‌های نرخ بهره که از بارزترین ویژگی‌های سرکوب مالی هستند، مانع از دست‌یافتن به رشد اقتصادی مطلوب و تحقق زیان‌های اخلاقی اجتماعی می‌شود، ولی آزادسازی مالی در کشورهای گوناگون همیشه موفق نبوده است. این تجربیات ما را به این نتیجه می‌رساند که راهبرد آزادسازی مالی یک بسته سیاستی است که در صورت فقدان آن وضعیت، نتایج مورد انتظار شکل نمی‌گیرد. وجود فضای سالم و مطمئن برای فعالیت واسطه‌های مالی، انضباط مالی، ثبات نرخ تورم، تنظیم کسری بودجه، نظارت قوی بانک مرکزی، سیاست منطقی مقررات زدایی از جمله شرایط لازم است.

نتیجه سخن این‌که طرح منطقی کردن سود بانکی که در واقع حرکت به سوی کاهش نرخ سود به سطح کمتر از نرخ تعادلی بازار دارد، در چارچوب اندیشه‌های دوره سرکوب مالی است و چنان‌که گذشت، باعث مشکلات متعدد اقتصادی نظیر محدودیت وجوه تسهیلاتی به دلیل افزایش تقاضا، سهمیه‌بندی منابع، رانت، رشوه‌خواری و... شده است. از سوی دیگر سبب سوء تخصیص منابع می‌شود؛ بنابراین، با توجه به پذیرش نتایج سوء سرکوب مالی، آزادسازی مالی، راه برون رفت از مشکلات یادشده است؛ اما آزادسازی مالی نیز به تحقق زمینه‌های مناسب مانند انضباط مالی، مهار کسری بودجه، نظارت قوی بانک مرکزی، سیاست‌های مناسب مقررات زدایی و... نیاز دارد که باید از حصول این زمینه‌ها اطمینان یافت؛ سپس به آزادسازی مالی اقدام کرد.

برخی معتقدند که رهایی از وضعیت موجود به راحتی امکان‌پذیر نیست؛ بدین لحاظ تا رسیدن به وضعیتی که بتوان نرخ‌های سود تسهیلات بانکی را در بخش‌های گوناگون

این دیدگاه به فرایند تعیین سود تسهیلات بانکی توجهی نداشته، تعیین نرخ سود تسهیلات بر مبنای متوسط بازده هر بخش، تحولات شاخص‌های اقتصاد کلان، میزان ریسک‌پذیری هر فعالیت باید تعیین شود. بر این اساس، سؤالی که این‌جا طرح می‌شود، این است که اعداد یادشده بر پایه کدام مطالعه علمی پیشنهاد می‌شود. از این گذشته، چندی پیش طرحی در شورای پول و اعتبار و وزارت امور اقتصادی و دارایی تهیه شد که در آن، به ضرورت تعیین نرخ یکسان برای حداقل سود مورد انتظار برای تسهیلات بانکی معتقد شده بودند. در صورتی که دولت حمایت از برخی از بخش‌های اقتصادی را ضرور می‌داند می‌تواند یارانه‌های حمایتی در نظر گیرد تا در سپرده‌های مردم نیز احجاف صورت نگیرد و مردم سپرده‌گذار نیز به سود واقعی سپرده‌های خویش برسند (بهمنی، ۱۳۸۴: ص ۲۵۲).

حساسیت سرمایه‌گذاری به نرخ بهره در ایران

صرف‌نظر از ضرورت پرهیز از رخداد سرکوب مالی و ضرورت گرایش به سمت آزادسازی مالی، نکته قابل توجه این است: آیا حساسیت سرمایه‌گذاری به نرخ بهره در ایران به‌گونه‌ای است که با کاهش یک درصد از سود تسهیلات، سرمایه‌گذاری بیش از یک درصد افزایش یابد؛ بنابراین، طراحان لایحه باید بدانند در قبال کاهش یک واحد درصد از نرخ بهره، چقدر ممکن است به سرمایه‌گذاری اضافه شود. در این جهت مطالعات تجربی گذشته می‌تواند به این مطلب کمک کند.

کمیجانی در مطالعه دوره ۷۰ - ۱۳۵۳ نشان می‌دهد که حساسیت سرمایه‌گذاری به نرخ بهره در ایران پایین بوده و این مسأله بیشتر از بالابودن ریسک و نااطمینانی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی ناشی است؛ البته همین ضریب پایین نیز به لحاظ آماری معنادار نیست. او

والی زاده و رجبی نشان دادند که سرمایه‌گذاری خصوصی در ماشین‌آلات رابطه منفی معناداری با نرخ سود بانکی دارد؛ ولی رابطه سرمایه‌گذاری در ساختمان با نرخ سود، معنادار نیست؛ در نتیجه، کل سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با متغیر نرخ سود نیز رابطه معناداری ندارد (والی زاده و رجبی، ۱۳۸۱: ص ۵۰۲).

مطالعات دیگر نیز نشان می‌دهند این رابطه معنادار نیست. دلیل آن نیز می‌تواند ناشی از رجحان نقدینگی به دلیل وضعیت بی‌ثباتی سیاستی و ریسک سرمایه‌گذاری باشد.

Spread بانکی (حاشیه سود بانکی)

از ادله طراحان لایحه منطقی کردن نرخ سود، فاصله بسیار میان نرخ سود تسهیلات و نرخ سپرده‌ها در نظام بانکی کشور است. تا آنجا که برخی از نمایندگان مدعی شده‌اند نرخ Spread بانکی کشور دو برابر متوسط نرخ جهانی است.

بانک مرکزی و برخی از کارشناسان بانکی برخلاف ادعای نمایندگان مجلس معتقدند که نرخ حاشیه سود بانکی در حدود متوسط نرخ جهانی است؛ بدین سبب، ادعای نمایندگان را غیرعلمی می‌دانند. بر این اساس، بانک مرکزی در مکتوبی در پاسخ به سخنان نمایندگان، چگونگی محاسبه نرخ حاشیه سود بانکی را بررسی کرده و اظهار داشته‌اند که این نرخ، از تفاضل نرخ سود مورد انتظار بانک‌ها از تسهیلات و هزینه عملیاتی بانک‌ها به دست می‌آید.

هزینه عملیاتی بانک‌ها - نرخ سود مورد انتظار بانک‌ها از تسهیلات = نرخ سود سپرده‌های بانکی

نرخ سود انتظاری بانک‌ها براساس متوسط بازده و عملکرد بخش واقعی بوده و به‌طور معمول به شاخص تورم و تحولات شاخص‌های اقتصاد کلان و ملاحظات سیاستی در حمایت از برخی از بخش‌های اقتصادی ویژه است. در هزینه عملیاتی نیز ریسک‌ها و ساختار مالی بانک‌ها مورد ملاحظه قرار می‌گیرند (بانک مرکزی، ۱۳۸۴: ص ۱۶).

سؤالی که این‌جا مطرح می‌شود، این است که نرخ سود انتظاری بانک‌ها چگونه محاسبه

توضیح این که تجهیز منابع در نظام بانکداری سنتی از سه روش سپرده‌های جاری، پس‌انداز و مدت‌دار صورت می‌گیرد؛ اما در نظام بانکداری بدون ربا اولاً سپرده‌های سرمایه‌گذاری به جای سپرده‌های مدت‌دار جایگزین می‌شود و ثانیاً به دلیل مقاصد خیرخواهانه سپرده‌گذاران، سپرده‌های قرض‌الحسنه نیز به صورت یکی از راه‌های تجهیز منابع در نظام بانکداری بدون ربا به جای سپرده‌های پس‌انداز شناخته شده است. طبیعی است که به دلیل تفاوت روش‌های تجهیز منابع در دو نظام بانکداری، محاسبه میانگین موزون نرخ سود سپرده‌ها در این دو نظام تفاوت می‌کند.

بانک مرکزی معتقد است سپرده‌های جاری و پس‌انداز قرض‌الحسنه و متفرقه نباید در محاسبات وارد شود. محاسبه آن‌ها برخلاف استانداردهای مرسوم علمی در سایر کشورها است؛ زیرا سپرده‌های جاری و پس‌انداز قرض‌الحسنه دارای مصارف خاص نظیر وام اشتغال، وام ازدواج، خوابگاه‌های دانشجویی، تبصره ۳ و . . . هستند؛ همچنین بانک‌ها بابت مطالبات مشکوک‌الوصول و معوقه نیز ملزم به ذخیره‌گیری بوده و امکان استفاده از بخشی از منابع در تخصیص منابع وجود ندارد که لازم است در محاسبات لحاظ شود؛ پس، فقط سپرده‌های سرمایه‌گذاری در محاسبه میانگین موزون نرخ سود سپرده‌ها باید وارد شوند؛ بنابراین، از دیدگاه بانک مرکزی، محاسبه احتمالی نمایندگان مجلس برخلاف استانداردهای مرسوم بوده و مواردی که دارای مصارف خاصی نیز بوده‌اند در محاسبات آنان وارد شده است. در نهایت بانک مرکزی در بیانیه یادشده نتیجه می‌گیرد که براساس استاندارد موجود، متوسط وزنی سود سپرده‌ها در سال ۱۳۸۲، ۱۲ درصد و متوسط وزنی سود تسهیلات نیز ۱۶ درصد است؛ پس حاشیه سود بانکی ۴ درصد است (همان: ص ۱۷).

گرچه مبنای محاسبات نمایندگان مجلس روشن نیست و به نظر می‌رسد ادعای دو برابر بودن نرخ حاشیه سود بانکی از متوسط نرخ جهانی قدری مبالغه‌گویی است، به عللی که خواهد آمد، کنار گذاشتن سپرده‌های قرض‌الحسنه در محاسبه میانگین موزون نرخ سود سپرده‌ها نیز صحیح نیست.

بنابر گزارش بانک مرکزی، میزان سپرده‌های مردم نزد بانک‌های تجاری در سال ۱۳۸۲ به قرار ذیل است.

سهم سپرده‌های مردمی نزد بانک‌های تجاری

ردیف	نوع سپرده	مبلغ سپرده (ریال)	سهم سپرده (درصد)
۱	سپرده‌های دیداری بخش غیردولتی	۱۷۸,۶۲۴/۳	۳۶/۶
۲	سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز	۴۵,۷۰۶/۰	۹/۳۷
۳	سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت	۱۱۹,۸۰۹/۰	۲۴/۵
۴	سپرده‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت	۱۳۱,۹۲۹/۲	۲۷/۰۴
۵	سپرده‌های متفرقه	۱۱,۷۹۵/۴	۲/۴۱
۶	جمع	۴۸۷,۸۶۳/۹	۱۰۰

منبع: گزارش بانک مرکزی، ش ۳۸، سه‌ماهه سوم ۱۳۸۳.

بنابر تحلیل پیش‌گفته بانک مرکزی، فقط مجموع سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت باید در محاسبات میانگین موزون وارد شوند که مجموع آن تحت عنوان سپرده سرمایه‌گذاری مدت‌دار مبلغ ۲۵۱,۷۳۸/۲ میلیارد ریال خواهد بود؛ در حالی که به گزارش بانک مرکزی، میزان تسهیلات اعطایی بانک‌های تجاری به بخش غیردولتی معادل ۳۸۸,۲۲۳/۷ میلیارد ریال بوده که این میزان ۵۴ درصد و مقدار ۱۳۶,۴۸۵/۵ میلیارد ریال بالاتر از سپرده‌های سرمایه‌گذاری است. طبیعی است که این مبلغ از سپرده‌های جاری و قرض‌الحسنه تأمین شده است.

به نظر می‌رسد در مورد سپرده‌های قرض‌الحسنه گرچه سودی پرداخت نمی‌شود، بانک‌ها برای تشویق مردم به پس‌انداز، امتیازات و جوایزی به صاحبان این نوع سپرده‌ها می‌پردازند. که بنابر برخی برآوردها حدود ۲ درصد آن شمرده می‌شود. بنابر قانون بانکداری بدون ربا، بانک‌های تجاری می‌توانند با لحاظ ذخایر قانونی و احتیاطی، بخشی را به اعطای قرض‌الحسنه و بخشی را از طریق عقود بانکی به کار گرفته، کسب سود کنند؛ بنابراین می‌توان هزینه‌های تشویقی بانک‌ها را نرخ سود این دسته از سپرده‌ها به شمار آورد. در مورد سپرده‌های جاری نیز می‌توان کارمزد احتسابی را نرخ سود سپرده‌ها در نظر گرفت. به‌طور معمول بانک‌ها با رعایت ذخایر قانونی و احتیاطی و با رعایت سیاست‌های کلی

با این تفصیل تصور می‌شود که حاشیه سود بانکی بیش از ۴ درصد باشد. برخی از کارشناسان بانکی معتقدند: میانگین موزون سود سپرده‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت ۱۱/۸۸ درصد بوده که با توجه به میانگین موزون نرخ تسهیلات، حداقل نرخ حاشیه سود بانکی، ۲/۱ درصد است (بهمنی، ۱۳۸۴: ص ۲۴۷).

روشن است که مبنای این محاسبه نرخ حاشیه سود بانکی نیز نادیده گرفتن حساب‌های جاری (سپرده دیداری) و سپرده‌های قرض‌الحسنه است و با توجه به این‌که بانک‌های کشور از این دو منبع نیز استفاده می‌کنند، باید به‌گونه‌ای این سپرده‌ها نیز در میانگین موزون سپرده‌های مردم وارد شود و بسنده کردن به سپرده‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت درست به نظر نمی‌رسد.

در وزارت دارایی نرخ Spread بانکی برای سال ۱۹۹۷ در کشورهای اتریش، بلژیک، دانمارک، فنلاند به ترتیب ۱/۳۵، ۱/۴۶، ۱/۷۵، ۲/۷۳ بوده که به‌طور متوسط ۲/۲ درصد بوده است؛ در حالی که برای کشور ما نرخ‌ها بالاتر از ۱۰ درصد است (البته به نظر می‌رسد این نرخ‌ها نادرست بوده که باید روش محاسبه مشخص شود) (مجتهد، ۱۳۸۳: ص ۱۴۶).

نتیجه این که به نظر می‌رسد نرخ Spread بانکی در ایران بالاتر از نرخ جهانی است. از میزانی که بانک مرکزی ادعا می‌کند بیشتر و البته از میزانی که وزارت اقتصاد یا برخی نمایندگان مجلس مدعی هستند، کمتر است؛ اما آنچه مهم می‌نماید، تحلیل چرایی این مسأله و رویکرد علمی در کاهش نرخ Spread بانکی است.

مجتهد در سال ۱۳۸۲، براساس مدلی که در تحقیق صندوق بین‌المللی پول برای کشور مالاوی تخمین زده شده است، Spread بانکی را تحت تاثیر عواملی مانند هزینه‌های عملیاتی، ذخایر قانونی، منابعی مانند سپرده‌های قرض‌الحسنه و پس‌انداز، سپرده‌های دولت، اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی، تسهیلات مستقیم بانک‌ها از بانک مرکزی، تسهیلات تکلیفی بانک‌ها و مطالبات بانک‌ها از دولت می‌داند.

او در این تحقیق نتیجه می‌گیرد که هرچه نسبت مطالبات معوقه بیشتر باشد، Spread بانکی نیز بیشتر است. هرچه نسبت هزینه بانک‌های تجاری شامل هزینه‌های پرسنلی، استهلاک، اداری و ... به کل دارایی‌ها بالاتر باشد، Spread بانکی نیز بیشتر است و سرانجام هرچه تورم بالاتر باشد، Spread بانکی بالاتر است (همان: ص ۱۳۵ - ۱۴۳)؛ بنابراین، صرف‌نظر از این که Spread بانکی در ایران چقدر است، به لحاظ سیاستی باید به ریشه‌های آن پرداخت. رویکرد علمی اقتضا می‌کند که به جای برخوردهای دستوری با کاهش نرخ Spread بانکی به عوامل بالا بودن این نرخ در ایران پرداخته شود. تلاش در جهت کاهش نسبت مطالبات معوقه، کاهش هزینه بانک‌های تجاری و کاهش نرخ تورم از عوامل کاهش نرخ Spread بانکی و در نتیجه کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی خواهد بود.

هزینه‌های بانکی

به اعتراف بسیاری از مسؤولان بانکی کشور، نظام بانکی به ناکارآمدی دچار است. تعیین میزان آن نیازمند مطالعه مستقل است. در میزگرد دومین روز همایش پولی و ارزی که پژوهشکده پولی بانکی در اردیبهشت ماه سال ۱۳۸۴ برگزار کرد، مدیر عامل بانک ملی ایران هزینه‌های واسطه‌گری بانک‌های دولتی را حدود ۲/۲ درصد برآورد کرد؛ در حالی که مدیر عامل بانک پارسیان این میزان را برای این بانک خصوصی حدود ۱/۵ درصد اعلام داشت؛ بنابراین، نظام بانکی دولتی کشور دارای هزینه‌های بالاتری در مقایسه با بانک‌های خصوصی است. این نکته بیانگر ناکارآمدی بانک‌های دولتی است. چنان‌که در قسمت قبل نیز گذشت، هزینه‌های بانکی یکی از عوامل تعیین‌کننده نرخ Spread بانکی است و بر همین اساس نرخ Spread بانکی در ایران، بیش از نرخ جهانی است.

نتایج و یافته‌ها

۱. سرمایه‌گذاری، در کاهش نرخ بیکاری و افزایش رشد اقتصادی نقش کلیدی دارد. نرخ بهره به لحاظ نظری از عوامل تاثیرگذار بر سرمایه‌گذاری، و دارای رابطه معکوس با آن است.
۲. طراحان لایحه منطقی کردن نرخ سود تسهیلات بانکی سه استدلال برای طرح خویش ارائه کرده‌اند:

أ. کاهش نرخ سود به افزایش سرمایه‌گذاری می‌انجامد؛

ب. Spread بانکی در نظام بانکی ایران در مقایسه با سایر کشورها بالا است؛
ج. هزینه‌های تجملی و غیرضرور در نظام بانکی کشور وجود دارد که در صورت
کاهش این دسته از هزینه‌ها، امکان کاهش نرخ سود تسهیلات خواهد بود.

۳. سود و بهره تفاوت ماهوی دارند. سود در بازار حقیقی و بهره در بازار پولی تعیین
می‌شود. سود به دو دسته سود ناشی از عقود مشارکتی و سود ناشی از عقود غیرمشارکتی
تقسیم می‌شود. سود ناشی از عقود غیرمشارکتی فقط همین تفاوت اساسی را با بهره دارد؛
بدین لحاظ، همانند بهره از اقلام هزینه‌ای شمرده شده، فاقد ریسک نیز هست؛ اما سود
ناشی از عقود مشارکتی از اقلام هزینه‌ای نیست و ریسک نیز دارد.

۴. به لحاظ نظری تحت تاثیر ادبیات کینزی تصور می‌شد که براساس رابطه معکوس
بهره و سرمایه‌گذاری و وجود رجحان نقدینگی در کشورهای در حال توسعه، تعیین سقف
نرخ بهره باعث رشد سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی می‌شود؛ اما مکینون و شاو، نشان دادند
که تعیین سقف نرخ بهره باعث رخداد پدیده سرکوب مالی شده، انحراف‌های در اقتصاد
ایجاد کرده، کندی رشد اقتصادی را در پی دارد؛ بنابراین، پیشنهاد نمایندگان محترم مجلس،
ممکن است سرکوب مالی در ایران را تشدید کند.

در پی یافته‌های مکینون و شاو، سیاست آزادسازی مالی به‌وسیله برخی از کشورها
اعمال شد. و نتایج دوگانه آن نشان داد که توفیق آزادسازی مالی، نیازمند پیش‌شرط‌ها و
زمینه‌های مناسب است که کشورها در تحقق این شرایط باید بکوشند. در ایران نیز ضمن
تأیید رویکرد سیاست آزادسازی مالی، ضرورت دارد به پیش‌شرط‌های آن توجه لازم صورت
گیرد.

۵. مطالعات تجربی انجام‌شده نشان می‌دهند که حساسیت سرمایه‌گذاری به نرخ بهره در
ایران پایین است و در نتیجه، کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی نمی‌تواند سرمایه‌گذاری را
به‌طور مناسب رشد دهد. این مسأله به دلیل بی‌ثباتی سیاستی و ریسک سرمایه‌گذاری در
ایران است.

۶. گرچه طراحان طرح، مدعی بالا بودن Spread بانکی در ایران شده‌اند، مطالعه علمی در
این جهت ارائه نکرده‌اند؛ اما به‌نظر می‌رسد برخلاف ادعای مسؤولان بانکی کشور، مقدار

Spread بانکی دلیل برخورد

دستوری جهت نرخ تسهیلات نیست. باید ریشه‌های آن را شناخت؛ سپس با آن مبارزه کرد.

Spread بانکی تحت تاثیر عواملی مانند هزینه‌های عملیاتی، ذخایر قانونی، تسهیلات تکلیفی، تورم، مطالبات مشکوک‌الوصول و معوقه قرار دارند. مطالعات تجربی انجام شده نشان می‌دهند که هرچه مطالبات معوقه بیشتر، هزینه بانک‌های تجاری بالاتر و نرخ تورم بالاتر باشد، Spread بانکی بیشتر است؛ بنابراین، باید در ریشه‌های بالابودن Spread بانکی تأمل، و سیاست‌هایی جهت کاهش آن‌ها مطرح کرد و این مسأله نه از طریق اقدام‌های دستوری بلکه در یک فرایند تعامل سازنده امکان‌پذیر است.

۷. نهایت سخن این‌که کاهش سود تسهیلات بانکی بازگشت به دوره سرکوب مالی بوده که مشکلات آن در دهه ۱۹۷۰ آشکار شد. جهت کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی به زمینه‌ها و ریشه‌های آن، و تحولات ساختاری نظام بانکی و اقتصادی کشور باید پرداخت.

منابع و مأخذ

أ. فارسی

۱. بانک مرکزی، «بیانیه»، مجله بانک و اقتصاد، ش ۵۶، فروردین ۱۳۸۴ ش.
۲. بانک مرکزی، گزارش اقتصادی، ش ۳۸، سه‌ماهه سوم سال ۱۳۸۳ ش.
۳. بهمنی، محمود، «سه موضوع چالش‌انگیز نظام بانکی ایران»، مجموعه مقالات شانزدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران، موسسه عالی بانکداری ایران، اول، ۱۳۸۴ ش.
۴. پولاک، ژاک، سیاست‌های مالی و فرایندهای توسعه، محمود طلوع مکانیک، تهران، سازمان حسابرسی، اول، ۱۳۷۹ ش.
۵. توتونچیان، ایرج، پول و بانکداری اسلامی و مقایسه آن با نظام سرمایه‌داری، تهران، توانگران، اول، ۱۳۷۹ ش.
۶. جامساز، محمود، «رویارویی دو جبهه اما با یک هدف: سرکوب مالی»، مجله بانک و اقتصاد، ش ۵۶، فروردین ۱۳۸۴ ش.

۷. چودری، انیس و اختر، حسین، سیاست‌های پولی و مالی کشورهای در حال توسعه، محمد آسیایی و مسعود باباخانی، تهران، پژوهشکده امور اقتصادی، اول، ۱۳۸۲ش.
۸. کمیجانی، اکبر، سیاست‌های پولی مناسب با جهت تثبیت فعالیت‌های اقتصادی، تهران، وزارت امور اقتصادی و دارایی، اول، ۱۳۷۴ش.
۹. مجتهد، احمد، «بررسی عوامل موثر بر تفاوت نرخ سود در ایران»، مجموعه مقالات چهاردهمین کنفرانس سالانه سیاست‌های پولی و ارزی، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی، اول، ۱۳۸۳ش.
۱۰. مجموعه مقالات دوازدهمین کنفرانس سالانه سیاست‌های پولی و ارزی، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی، اول، ۱۳۸۱ش.
۱۱. موسویان، سیدعباس، «راهکار رسیدن به نرخ سود بانکی تعادلی»، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، ش ۱۷، بهار ۱۳۸۴ش.
۱۲. نظیفی، فاطمه، «توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران»، مجله پژوهشنامه اقتصادی، ش ۱۴، ۱۳۸۳ش.
۱۳. والی‌زاده، ابوالحسن و رجبی، محمود، بررسی تاثیر کاهش نرخ سود بانکی بر سرمایه‌گذاری، بی‌جا، بی‌نا، ۱۳۸۱ش.

ب. انگلیسی

1. Agrawal Pradeep: Interest Rates and Investment in East Asia: An Empirical Evaluation of Various Financial Liberalization Hypothesis: The Journal of Development studies: VoL40:NO3: February 2004.
2. Fry Maxwell: Money, Interest and Banking in Economic Development, The John Hopkins university: second edition :1995.
3. Rogers colin: Money, Interest and capital: CAMBRIDGE university: First: 1989.
4. Mlachila Montfort and Ephraim W. chirwa; Financial Refoms and Interest Rate spreads in the commersial Banking system in Malawi ; IMF working paper; January 2002.

بررسی طرح منطقی کردن سود تسهیلات بانکی