

مجموعهٔ مقالات مالی و سرمایه‌گذاری (۲)

مجموعهٔ مقالات مالی و سرمایه‌گذاری (۲)

حسین عبده‌تبریزی

و

میشم رادپور

تهران

۱۳۸۹

مجموعه مقالات مالی و سرمایه‌گذاری (۲)

تألیف: حسین عبده تبریزی و میثم رادپور

ناشر: انتشارات پیشبرد

حروف‌نگار و صفحه‌آرا: محسن علیزاده مقدم

تیراژ: ۱۱۰۰ جلد

نوبت چاپ: اول، بهار ۱۳۹۰

چاپ: سبزآرنگ

نشانی انتشارات پیشبرد: تهران، خیابان میرزای شیرازی، کوچه ۱۹، پلاک ۱۵

صندوق پستی: ۱۴۵۳-۱۳۱۴۵

تلفن: ۸۳۳۴۱۹

email: abdoh@novinib.com

فهرست مطالب

| عنوان | صفحه |
|--|------|
| بخش اول: نظریه مالی و مطالعات تجربی | ۱ |
| ۱-۱. فروش سهام شرکت‌های دولتی به مدیران و تأثیر آن بر عملکرد شرکت‌های یادشده در ایران | ۳ |
| ۱-۲. ارتباط بازده‌های حسابداری و بازده‌های بازار سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران | ۲۳ |
| ۱-۳. بررسی کارایی شاخص سهام در بورس اوراق بهادار تهران | ۴۳ |
| ۱-۴. کارایی شاخص سهام در بورس اوراق بهادار تهران | ۵۷ |
| بخش دوم: مدیریت ریسک و اعتبارات | ۶۹ |
| ۲-۱. مدیریت ریسک در بانک‌داری اسلامی | ۷۱ |
| ۲-۲. ارزیابی، رتبه‌بندی و سنجش اعتبار در بنگاه‌های اقتصادی | ۸۰ |
| ۲-۳. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی بانک‌های کشور | ۹۴ |
| ۲-۴. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری بانک‌های کشور | ۱۰۷ |
| ۲-۵. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک عملیاتی بانک‌های کشور | ۱۱۶ |
| بخش سوم: ابزارها، نهادها، و بازارهای مالی | ۱۲۴ |
| ۳-۱. کارکرد و خلق ابزار مالی جدید در محیط بانک‌داری بدون ربا | ۱۲۶ |
| ۳-۲. امکان طراحی ابزارهای مالی با استفاده از محیط‌های شبیه‌سازی شده و مصنوعی برای ساخت | ۱۴۲ |
| ۳-۳. موقعیت امروز نهادهای مالی در ایران | ۱۵۳ |
| ۳-۴. نقش صنعت بیمه در بازارهای سرمایه جهانی شده | ۱۶۴ |
| ۳-۵. سیاست‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی در سازمان‌های وقفی و خیریه جهان و درس‌های آن برای ایران | ۱۸۲ |
| ۳-۶. شیوه‌های جدید تأمین مالی در بخش انرژی اقتصاد ایران | ۲۰۶ |
| بخش چهارم: خصوصی‌سازی و واگذاری دارایی‌های دولتی | ۲۱۵ |
| ۴-۱. خصوصی‌سازی در خدمت توسعه اقتصادی | ۲۱۷ |
| ۴-۲. بانک‌های خصوصی و تجدیدساختار بانک‌های دولتی | ۲۲۷ |
| ۴-۳. اقتصاد سیاسی خصوصی‌سازی بانک‌ها | ۲۴۲ |
| ۴-۴. تجدید ساختار نظام تأمین اجتماعی و بازنشستگی | ۲۵۵ |
| ۴-۵. خصوصی‌سازی در آموزش عالی ایران | ۲۷۲ |
| بخش پنجم: مباحث مالی و سرمایه‌گذاری در بخش مسکن | ۲۹۲ |
| ۵-۱. مسائل مالی در مدیریت شهری و شوراها | ۲۹۴ |
| ۵-۲. تبدیل به اوراق بهادار کردن - مبانی پایه | ۳۳۳ |
| ۵-۳. ارزیابی کارایی بازار رهن ایران | ۳۶۷ |

| | | |
|-----|-------|--|
| ۳۷۳ | | ۵-۴. بازار سرمایه مسکن و ضرورت‌های گسترش آن |
| ۳۹۴ | | ۵-۵. کمبود مسکن: فرصتی برای اقتصاد ایران |
| ۴۰۹ | | ۵-۶. سیاست مسکن و تأمین مالی مسکن: روندهای جهانی |
| ۴۲۵ | | بخش ششم: سایر مقالات |
| ۴۲۷ | | ۶-۱. ما را می‌چاپند |
| ۴۳۷ | | ۶-۲. اقتصاد سیاسی سرمایه‌گذاری خارجی |
| ۴۴۴ | | ۶-۳. مشارکت اقتصادی مردم و تشکیل سرمایه |
| ۴۵۷ | | ۶-۴. تأملاتی درباره هدفمند کردن یارانه‌ها |
| ۴۶۸ | | ۶-۵. درباره اندیشه آزادی |

جلد دوم "مجموعه مقالات مالی و سرمایه‌گذاری" که در ادامه جلد اول این مجموعه انتشار می‌یابد، عمدتاً دربرگیرنده مقالات ده سال اخیر است که در همایش‌های مختلف ارائه شده و یا در نشریات انتشار یافته است. از این میان پنج مقاله نیز کار پژوهشی است که مبتنی بر کار تحقیقی دانشجویان مقطع کارشناسی ارشد و یا دکترا بوده است.

این مجموعه شش بخش دارد: بخش نظریه مالی و مطالعات تجربی؛ بخش مدیریت ریسک و اعتبارات؛ بخش ابزارها، نهادها، و بازارهای مالی؛ بخش خصوصی سازی و واگذاری دارایی‌های دولتی؛ بخش مالی و سرمایه‌گذاری در حوزه بازار مسکن؛ و سایر مقالات. در مورد هر مقاله، شرح داده شده است که اول‌بار چه‌گونه و به چه مناسبت انتشار یافته است.

این مجموعه می‌تواند مورد استفاده مدیران مالی و دانشجویان رشته‌های مالی، حسابداری، اقتصاد، و رشته‌های مرتبط باشد. مقالاتی که انعکاس پژوهش‌های تحقیقاتی نیستند، مفاهیم جدیدی را توضیح می‌دهند که قبلاً به زبان فارسی، در آن حوزه‌ها کار چندانی انتشار نیافته است. از همه خوانندگان گرامی کتاب دعوت می‌شود با ارائه نقد و نظر خود در مورد مقالات، مؤلفان را راهنمایی فرمایند.

تقدیر به استادان

دکتر محمد شمیمان

و

دکتر مسعود نبلی

برای همه تلاش ایشان در تربیت دانشجویان و بهر غرض ایشان برای اقتصاد ایران و فرصت‌هایی که از دست می‌رود.

بخش اول:

نظریه مالی و مطالعات تجربی

**۱-۱. فروش سهام شرکتهای دولتی به مدیران و تأثیر آن بر عملکرد
شرکتهای یادشده در ایران**



۱-۱. فروش سهام شرکت‌های دولتی به مدیران و تأثیر آن بر عملکرد شرکت‌های یادشده در ایران^۱

در مقاله حاضر، تغییر عملکرد ۱۸ شرکت واگذارشده از سوی سازمان صنایع ملی ایران به مدیران در سال ۱۳۷۳ (گروه آزمایشی) با تغییر عملکرد شرکت‌های مشابه واگذارشده از طرف سازمان یادشده در همان سال به غیرمدیران (گروه کنترل) در قالب طرح شبه آزمایشی بین گروهی، مقایسه می‌شود. نوع واگذاری به‌عنوان متغیر مستقل (متغیر صفر و یک) و تغییر عملکرد (میانگین درصد تغییرات شاخص‌های حسابداری عملکرد) به‌عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است.^۴ میانگین درصد تغییرات ۲۱ متغیر حسابداری در سال‌های اول و دوم پس از واگذاری، نسبت به آخر سال قبل از واگذاری محاسبه و مقایسه شده است. نتایج بررسی‌ها نشان می‌دهد که عملکرد شرکت‌های واگذارشده به غیرمدیران نیز با تغییرات مساعد در شاخص‌های حسابداری عملکرد همراه بوده، ولی بهبود این شاخص‌ها در شرکت‌های واگذارشده به مدیران بیشتر بوده است.

این نشان می‌دهد که واگذاری به مدیران سبب ایجاد ارزش شده است. البته، آزمون

۱. مقاله حاضر خلاصه پایان‌نامه دکترای به راهنمایی دکتر حسین عبده‌تبریزی می‌باشد. این مقاله نخستین بار در پژوهش‌نامه بازرگانی، شماره ۱۵، سال ۱۳۷۹، به چاپ رسیده است.

۲. عضو هیأت علمی مؤسسه عالی آموزش و پژوهش در برنامه‌ریزی و مدیریت و دبیر کل بورس اوراق بهادار در زمان نگارش مقاله دکترای مدیریت بازرگانی

۴. اطلاعات مالی و غیرمالی شرکت‌های گروه آزمایشی و کنترل با بررسی صورت‌های مالی و مصاحبه با مدیران شرکت‌ها و مسؤولان و دست‌اندرکاران واگذاری‌ها، گردآوری شده است.

آماري به کار گرفته شده (روش تحليل واريانس چندمتغيره بر مبنای تابع توزيع نمونه‌ای هتلینگ تی ۲: Hotelling's T2) نشان می‌دهد که اختلاف میانگین‌های درصد تغییر شاخص‌های حسابداری در دو گروه شرکت‌ها، آن‌قدر معنی‌دار نیست که نتایج تحقیق به کلیه شرکت‌های دولتی قابل واگذاری به مدیران قابل تعمیم باشد.

مقدمه

در پی جدایی مدیریت از مالکیت، این سؤال در اذهان مطرح شد که چه گونه می‌توان منافع مدیران و صاحبان سرمایه را در یک راستا قرار داد. به عبارت دیگر، چه طور می‌توان اهداف مدیران را با اهداف صاحبان سرمایه منطبق کرد؟ در این مورد، نظریه‌های گوناگونی ارائه شد و تصور این بود که با استفاده از این نظریه‌ها، نه تنها می‌توان منافع مدیران و صاحبان سرمایه را هم جهت کرد، بلکه تفکیک مدیریت از مالکیت می‌تواند منتج به بازدهی بیشتر شود، زیرا متخصصان، عهده‌دار امور سازمان‌ها می‌شوند و این خود نوعی برتری نسبت به گذشته است. اما اکنون پس از گذشت ده‌ها سال از زمان ارائه این نظریه‌ها، پیامد خصوصی‌سازی‌ها^۱ و تحولات رخ داده در آن‌ها، چیز دیگری را نشان می‌دهد. یکی از روش‌های خصوصی‌سازی، خرید شرکت‌ها توسط مدیران است. دهه ۱۹۸۰ میلادی، شاهد واقعه حیرت‌انگیز خرید شرکت‌ها توسط مدیران آن‌ها در امریکا و سپس سایر کشورهای پیشرفته صنعتی بود. در این معاملات که به تملک مدیران^۲ شهرت یافت، مدیران به تنهایی یا با مشارکت گروهی سرمایه‌گذار، سهام شرکت‌ها را با استفاده از اهرم مالی بسیار بالا، به قیمتی به مراتب بالاتر از ارزش بازار خریدند و شرکت‌ها را از بورس خارج کردند. در پی این معاملات، تغییراتی شگرف در عملکرد شرکت‌ها پدید آمد و در نتیجه، هر دو گروه خریدار و فروشنده برنده شدند: عامه سهامداران، سهام خود را به مراتب بالاتر از قیمت جاری فروختند و سرمایه‌گذاران (از جمله مدیران) نیز از محل

۱. منظور از "خصوصی‌سازی" در این جا واگذاری دارایی‌های دولت به بخش خصوصی نیست، بلکه منظور خروج شرکت‌های سهامی عام از بورس و تبدیل آن‌ها به شرکت‌های سهامی خاص یا شرکت‌های با مسئولیت محدود است.

2. management buyout (MBO)

سود سالیانه شرکت و افزایش قیمت سهام، سود سرشاری کسب کردند.^۱ در ایران نیز در پی پایان جنگ تحمیلی و ورود به مرحله نوین اقتصادی کشور و طی فرایند خصوصی‌سازی، بحث واگذاری سهام شرکت‌های متعلق به دولت و نهادها به مدیران مطرح شد و تا اندازه‌ای به اجرا درآمد، ولی خیلی زود متوقف شد. براساس مصوبه سال ۱۳۶۸ مجمع عمومی سازمان صنایع ملی ایران، مقرر شد شرکت‌های کوچک از طریق مزایده و شرکت‌های بزرگ از طریق بورس فروخته شوند. از سال ۱۳۷۰ تا مرداد ماه ۱۳۷۳ که قانون اولویت واگذاری شرکت‌های متعلق به دولت به ایشارگران به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید، ۱۴۳ شرکت جمعاً به مبلغ ۱٫۲۰۰ میلیارد ریال به بخش خصوصی واگذار شد که ۱۸ شرکت از این تعداد به مدیران (یا مدیران و کارکنان) شرکت‌ها واگذار شد. طرح واگذاری سهام به مدیران با دیدگاه‌های موافق و مخالف روبه‌رو شد، اما این نظریات نه متکی بر تحقیق و تحلیل علمی، بلکه بیشتر مبتنی بر گرایش‌های سیاسی بود. مقاله حاضر سعی دارد به دور از هیاهوی سیاسی، رابطه بین مالکیت مدیران و عملکرد شرکت‌های ایرانی را که متعلق به دولت بوده و طی سال‌های یادشده به مدیران آن‌ها فروخته شده است، مورد بررسی قرار دهد.

۱. مبانی نظری و مفاهیم اساسی موضوع تحقیق

در پی جدایی مدیریت از مالکیت، نظریه‌های مختلفی در مورد تفکیک یا وحدت آن دو مطرح شد. برخی از این نظریه‌ها مزایا و معایب تفکیک مدیریت از مالکیت را بیان می‌کند و برخی به یافتن سازوکارهایی برای هم‌جهت کردن منافع مدیران و صاحبان سرمایه می‌پردازد. چهار نظریه اصلی در این مقوله عبارتند از: نظریه کارآفرینی^۲، نظریه نمایندگی^۳، نظریه جریان نقدی آزاد^۴ و نظریه بنگاه اقتصادی^۵.

۱. تحقیقات مختلف در غالب پایان‌نامه‌های دکترا و کارشناسی ارشد و برخی مطالعات مستقل، غالباً تغییر در انگیزه مدیران را در اثر مالک شدن آنان، عامل این تحول تشخیص داده‌اند.

2. entrepreneurship theory
3. agency theory
4. free cash flow theory
5. firm theory

الف. نظریه کارآفرینی: واژه کارآفرینی که معنی عام آن ایجاد ثروت و کسب و کار است، اولین بار توسط دانشمندان علم اقتصاد مورد توجه قرار گرفت. کریزner^۱ (۱۹۷۳) و (۱۹۸۰) کارآفرین را فردی می‌داند که فرصت‌هایی را کشف می‌کند که تاکنون به آنها توجه نمی‌شده است. سلدن^۲ (۱۹۸۰) دیدگاه کریزner را تحت عنوان آن دسته از نظریه‌های کارآفرینی مطرح می‌کند که محور اصلی آنها، مدیر مالک یا کارآفرین در نظریه‌های کلاسیک مدیریت است. شرمرهورن^۳ (۱۹۸۶)، دولان^۴ (۱۹۸۶)، هامیلتن، کنلی و داستر^۵ (۱۹۹۲)، و سایر دانشمندان علم اقتصاد و مدیریت نیز ویژگی‌های دیگری برای کارآفرینی برشمرده‌اند که به ۱۵۰ مورد می‌رسد. البته، هفت ویژگی از این میان مورد توافق همه است: کارآفرینان، خطر (ریسک) معتدل را می‌پذیرند، خلاق و نوآوراند؛ عزم و اراده قوی دارند؛ استقلال‌طلب‌اند و علاقه‌مندند برای خودشان کار کنند؛ قدرت تحمل درجه ابهام بالایی را دارند؛ ثروت طلب نیستند، اما پول را نشانه موفقیت می‌دانند و بالاخره این که فرصت‌ها را کشف و از آنها استفاده می‌کنند. در حقیقت، کارآفرینان مدیران تشریفاتی نیستند بلکه افرادی نوآوراند که با خلق نظریه‌های جدید و با استفاده از فرصت‌هایی که از نظر دیگران تهدید تلقی می‌شود، محصول جدید ابداع یا محصول قدیمی را با هزینه کمتر تولید می‌کنند. کار این افراد ساختن و آباد کردن است و پیشرفت جوامع بشری همواره مدیون کار و تلاش آنان بوده است. کارآفرینان لزوماً مخترع یا مکتشف نیستند، بلکه از این توان برخوردارند که ایده‌های نو را به موضوعی تبدیل کنند که قابلیت تجاری شدن دارد.

ب. نظریه نمایندگی (عاملیت): آدام اسمیت^۶ (۱۹۷۳) اولین کسی بود که نتایج زیان‌آور جدایی مالکیت از مدیریت را مطرح کرد. به گفته او، از مدیران سرمایه‌گذاری نمی‌توان انتظار داشت که به اندازه شرکای شرکت خصوصی، در حفظ و حراست از سرمایه خود،

-
1. Krizner, I.M.
 2. Seldon, A.
 3. Schermerhorn, J.
 4. Dolan, G.
 5. Hamilton, Connelly & Doster
 6. Smith, A.

هوشیار و نگران باشند. آنان مانند مباشران فردی ثروتمندند که نه به افتخار و پیشرفت ارباب، بلکه به چیزهایی پیش‌پا افتاده و غیرضروری توجه می‌کنند. بنابراین، غفلت و اسراف در مدیریت چنین شرکت‌هایی همواره رواج دارد.

پس از آدام اسمیت، برل و میتز^۱ (۱۹۳۲) نیز بر این نظر بودند که در شرکت‌های سهامی عام، با تکیه بر منافع شخصی مدیران، نمی‌توان انگیزه مؤثری برای استفاده کارآمد از دارایی‌های مؤسسه پدید آورد. طبق نظریه نمایندگی، تفکیک مدیریت از مالکیت، دست مدیران را در رسیدن به اهداف مغایر با هدف حداکثر کردن ثروت صاحبان سرمایه، باز می‌گذارد.

این نظریه که اکنون مبحث مهمی در نوشته‌های اقتصادی و مالی است، کاهش هزینه‌های نمایندگی^۲ را در صورت مالک شدن مدیران پیش‌بینی می‌کند؛ هزینه‌هایی که راس، وسترفیلد و جافی^۳ (۱۹۹۰) آن را فراغت، از کار طفره رفتن و استفاده از امکانات شغلی مدیران تعریف می‌کنند. به اعتقاد جنسن و مک‌لینگ^۴ (۱۹۷۶)، رابطه نمایندگی، قراردادی است که طی آن، یک یا چند نفر موکل^۵ که صاحب یا صاحبان سرمایه‌اند، فردی دیگر را به‌عنوان نماینده^۶ برای انجام خدماتی به کار می‌گیرند. به گفته این دو محقق، صاحبان سرمایه می‌توانند با استقرار نظام‌های تشویقی، انحراف از منافع خودشان را محدود کنند، ولی به هر حال هزینه‌های نمایندگی شامل مخارج پایش صاحبان سرمایه^۷، مخارج تضمین منافع صاحبان سرمایه^۸ و هزینه‌های باقی‌مانده^۹ وجود خواهد داشت.

ج. نظریه جریان نقدی آزاد: این نظریه، دلیل اصلی تعارض منافع مدیران و سهامداران را وجود جریان نقدی آزاد در شرکت‌ها می‌داند. طبق تعریف جنسن (۱۹۸۶)، جریان نقدی

-
1. Berle, A. and Means, G.
 2. agency cost
 3. Ross, Westerfield and Jaffe
 4. Jensen and Meckling
 5. principal
 6. agent
 7. monitoring costs
 8. bonding costs
 9. residual costs

آزاد عبارت است از جریان نقدی مازاد بر نیاز واقعی سرمایه‌گذاری روی کلیه طرح‌هایی که در صورت تنزیل به نرخ هزینه سرمایه مربوط، دارای ارزش فعلی خالص مثبت‌اند. طبق گفته او، مدیران معمولاً رغبتی به پرداخت وجه به سهامداران ندارند و علاقه‌مندند وجوه در شرکت باقی بماند و شرکت بزرگ شود، زیرا پرداخت وجه، منابع تحت اختیار مدیران را کاهش می‌دهد و از قدرت آنان می‌کاهد. علاوه بر این، معمولاً درآمد مدیران با میزان فروش شرکت‌ها همبستگی مثبت دارد. طبق نظریه جریان نقدی آزاد، افزایش اهرم، هزینه نمایندگی بدهی و خطر ورشکستگی دارد، ولی جانشین خوبی برای سود سهام است، زیرا هزینه نمایندگی جریان نقدی آزاد را کاهش می‌دهد.

این نظریه، مزایای بدهی و نقش آن را در افزایش کارایی سازمان، فرضیه کنترل^۱ می‌نامد. البته فرضیه کنترل مدعی نیست که بدهی همواره اثرات کنترلی مثبت دارد. طبق نظریه جنسن، این فرضیه در مورد سازمان‌هایی مصداق دارد که وجوه نقد زیادی دارند، ولی از رشد قابل توجه درآمد محروم‌اند؛ در مورد سازمان‌هایی که رشد سریع دارند و فاقد وجوه نقد آزادند، این فرضیه مصداق ندارد؛ در این گونه سازمان‌ها، افزایش سرمایه توجیه‌پذیر است.

د. نظریه نگاه اقتصادی: در این نظریه، نگاه اقتصادی به مثابه مجموعه قراردادها^۲ تلقی می‌شود که طرف‌های اصلی این قراردادها، تقبل‌کنندگان خطر^۳ و مدیران‌اند. در این دیدگاه که اول بار از زبان کوز^۴ (۱۹۳۷)، و سپس مان^۵ (۱۹۶۵)، آلچیان و دمستر^۶ (۱۹۷۲) و فاما^۷ (۱۹۸۰) مطرح شد، مدیریت به‌عنوان یکی از طرف‌های نوعی قرارداد کار است که در بازار کار و سرمایه شکل می‌گیرد. اگر مدیر در جهت منافع سهامداران کار نکنند، ارزش شرکت در بازار سرمایه و ارزش مدیر در بازار کار مدیران کاهش می‌یابد و از

-
1. control hypothesis
 2. set of contracts
 3. risk bearers
 4. Coas, Ronald
 5. Manne, Henry G.
 6. Alchian and Demsetz
 7. Fama, Eugene E.

این‌رو، سازوکارهای بازار و قرارداد عاملی است که زیان ناشی از تعارض منافع مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهد. بنابراین، تفکیک مدیریت از مالکیت نه تنها مضر نیست، بلکه با انتقال مدیریت از سرمایه‌داران به متخصصان، کارایی افزایش پیدا می‌کند. در این نظریه، شرکت به مثابه مجموعه‌ای از قراردادها و یک تیم است که اگر خوب کار نکند، عواملی مانند نیروی کار (کارکنان) و مدیریت (مدیران)، خدمات آتی خود را در اختیار دیگر تیم‌ها قرار خواهند داد. مدیریت، مربی تیم است که ممکن است نفع و ضرر مستقیم در پیروزی یا شکست تیم نداشته باشد و حقوق فعلی او وابسته به عملکرد تیم نباشد، ولی حقوق آینده او، تابع عملکرد تیم است و علایم مثبت و منفی بازار سرمایه در مورد ارزش اوراق بهادار شرکت، ملاک ارزیابی کار مدیران است.

۲. تحقیقات مشابه

هم‌چنان که در مقدمه اشاره شد، در معاملاتی که از دهه ۱۹۸۰ میلادی به بعد در آمریکا و سپس انگلستان و سایر کشورهای پیشرفته صنعتی انجام شد و به تملک مدیران (MBO) مشهور شد، هر دو طرف معامله (عامه سهامداران و مدیران) برنده بودند. عامه سهامداران، سهام خود را به مراتب بالاتر از ارزش روز به فروش می‌رساندند و سرمایه‌گذاران، از جمله مدیران، نیز سهام شرکت‌ها را با استفاده از اهرم مالی بسیار بالا، به قیمتی بسیار بالاتر از ارزش بازار خریداری می‌کردند. بدین ترتیب در مدتی کوتاه، تحویلی شگرف در عملکرد شرکت‌ها پدید آمد، به طوری که نه تنها بدهی‌های شرکت را می‌پرداختند، بلکه ارزش شرکت را نسبت به گذشته افزایش بسیار می‌دادند. در پی این تحولات، از سال ۱۹۸۵ میلادی به بعد، تحقیقات مختلف به آزمون فرضیه‌های زیر پرداختند:

۱. فرضیه ایجاد ارزش^۱: طبق این فرضیه، تملک مدیران موجب افزایش کارایی و ارتقای عملکرد شرکت‌ها می‌باشد.

1. value creation hypothesis

۲. فرضیه‌های انتقال ارزش^۱: طبق این فرضیه‌ها، در پی تملک مدیران، ارزش ایجاد نمی‌شود، بلکه ثروت یا ارزش سهامداران سابق، کارکنان، بستانکاران و یا حتی دولت، به سرمایه‌گذاران جدید (از جمله مدیران) منتقل می‌شود. این گروه فرضیه‌ها شامل سه فرضیه است:

الف. فرضیه انتقال دستمزد^۲: طبق این نظریه، تملک مدیریت از طریق اخراج یا کاهش دستمزد کارکنان باعث انتقال ثروت آنان به سرمایه‌گذاران (از جمله مدیران) می‌شود.

ب. فرضیه مزیت اطلاعات^۳: این فرضیه مدعی است مدیران شرکت اطلاعاتی دارند که در دسترس دیگر خریداران نیست و این مزیت اطلاعاتی موجب می‌شود مدیران بتوانند شرکت را به مبلغی ارزان‌تر از قیمت واقعی آن بخرند.

ج. فرضیه مالیات^۴: طبق این فرضیه، صرفه‌جویی هنگفت مالیاتی که پس از تملک مدیران به واسطه هزینه‌های بالای بهره و استهلاک رخ می‌دهد، نوعی انتقال ارزش از عموم مردم و دولت به سرمایه‌گذاران (از جمله مدیران) است.

شایان ذکر است که درباره این موضوع هیچ‌گونه تحقیقی در داخل کشور انجام نشده است. تحقیقات بسیاری در سایر کشورها به ویژه آمریکا و انگلستان انجام شده که البته تشابه کامل با موضوع مقاله حاضر ندارند، زیرا در کلیه تحقیقات انجام شده، عملکرد شرکت‌های سهامی عام پس از خرید آن‌ها توسط مدیران بررسی شده، در حالی که در مقاله حاضر، تغییر عملکرد شرکت‌های دولتی پس از واگذاری به مدیران آن‌ها اندازه‌گیری شده است. با این همه، از آن‌جا که در هر دو مورد، مدیران نماینده به مدیران مالک تبدیل شده‌اند و نیز به منظور آگاهی از روش تحقیقات مزبور، به این تحقیقات اشاره می‌کنیم.

تحقیقات لوئن اشتان (۱۹۸۵)، کاپلان (۱۹۸۸)، ایوان بول (۱۹۸۹)، اسمیت (۱۹۸۹)،

-
1. value transfer hypothesis
 2. labor transfer hypothesis
 3. information advantage hypothesis
 4. tax hypothesis

موسکارلا و وت‌سوی‌پنس^۱ (۱۹۹۰)، اپلر^۲ (۱۹۹۲) و لای‌بسکایند، ویرزما و هانسن^۳ (۱۹۹۲) از جمله معروف‌ترین مطالعات انجام‌شده در زمینه تملک مدیریت و تملک اهرمی^۴ به‌شمار می‌روند. در این تحقیقات، متغیرهای حسابداری به‌عنوان شاخص‌های عملکرد شرکت‌ها تعریف شده و تغییر کمیت این متغیرها در یک یا سه سال پس از واگذاری نسبت به آخرین سال قبل از واگذاری، اندازه‌گیری شده است؛ آن‌گاه این تغییرات با تغییرات در متوسط صنعت و یا با تغییرات در شرکت‌های سهامی عام مشابه (واگذارنشده) مورد مقایسه قرار گرفته است. در اکثر این تحقیقات، فرضیه ایجاد ارزش اثبات شده است.

کاپلان که رساله دکتری خود را در دانشگاه هاروارد آمریکا در زمینه تملک مدیران تحت عنوان "تأثیر تملک مدیران بر عملکرد و ارزش" نوشته است، در بررسی ۷۶ مورد تملک مدیران، انجام‌شده در فاصله سال‌های ۱۹۸۰ تا ۱۹۸۶ در آمریکا، نتیجه می‌گیرد که در سال اول، دوم و سوم پس از واگذاری، نسبت به آخرین سال قبل از واگذاری، میانۀ تغییر سود عملیاتی پس از کسر تغییر متوسط صنعت به ترتیب ۱۵/۶٪، ۳۰/۷٪، و ۴۲٪ افزایش داشته است. تغییرات مشابه در سه سال مزبور در مورد نسبت سود عملیاتی به دارایی‌ها به ترتیب ۱۳/۷٪، ۲۰/۱٪ و ۱۴/۶٪ و در مورد نسبت جریان نقدی عملیاتی به دارایی‌ها به ترتیب ۷/۱٪، ۱۱/۹٪ و ۱۹/۳٪ بوده است؛ همه تفاوت‌ها (تغییرات) در سطح خطای نوع اول ۵٪ با استفاده از آزمون علامت رتبه‌دار ویلکاکسون^۵ معنی‌دار بوده‌اند. او هم‌چنین نشان می‌دهد که پس از واگذاری، از مخارج سرمایه‌ای کاسته شده و در مجموع، نتیجه‌گیری می‌کند که پس از تملک مدیران، از نقدینگی بهتر استفاده شده است.

ایوان بول (۱۹۸۹) متغیرهای حسابداری دو سال قبل تا دو سال پس از تملک مدیران را در ۲۵ شرکت واگذارشده به مدیران در فاصله زمانی سال‌های ۱۹۷۱ تا ۱۹۸۳ مورد بررسی قرار داده و نشان می‌دهد که پس از واگذاری، میانگین نرخ سود به سرمایه نسبت به متوسط

-
1. Muscarella and Vetsuypens
 2. Opler
 3. Liebeskind, Wiersema and Hansen
 4. leveraged buyout (LBO)
 5. Wilcoxon signed rank test

صنعت، از ۰/۹۱۹۳ به ۳/۶۵۲ افزایش یافته است. او با تحلیل تغییر در سایر نسبت‌ها نتیجه می‌گیرد که پس از مالک شدن مدیران، عملکرد شرکت‌ها متحول شده و حداکثر کردن سود، جای خود را به حداکثر کردن جریان نقدی داده است. این محقق با استفاده از آزمون تحلیل واریانس چندمتغیره (هتلینگ تی ۲) نشان می‌دهد که اختلاف میانگین‌ها و میانه‌های شاخص‌های حسابداری عملکرد قبل و پس از واگذاری در سطح خطای نوع اول ۰/۰۰۱ معنی‌دار بوده است.

اسمیت (۱۹۸۹) میانه درصد تغییرات نسبت‌های جریان نقدی عملیاتی (نسبت جریان نقدی عملیاتی به دارایی‌ها و تعداد کارکنان)، سنج‌های مدیریت سرمایه در گردش (نسبت‌های فروش به سرمایه در گردش، دوره عملیاتی، دوره نگهداشت موجودی، دوره وصول مطالبات و دوره حساب‌های پرداختی) و مخارج اختیاری (مخارج سرمایه‌ای، هزینه تبلیغات، هزینه تحقیق و توسعه و هزینه تعمیرات و نگهداری) قبل و پس از کسر تغییر متوسط صنعت در سال اول، دوم و سوم پس از واگذاری را نسبت به آخرین سال قبل از واگذاری در ۵۸ شرکت‌های خریداری شده توسط مدیران در فاصله سال‌های ۱۹۸۵ تا ۱۹۸۹ و ۳۳ شرکت خریداری شده در فاصله سال‌های ۱۹۸۰ تا ۱۹۸۴ را مورد بررسی قرار داده و نتایج مشابهی می‌گیرد.

سایر تحقیقات نیز غالباً فرضیه ایجاد ارزش را به اثبات رسانده‌اند. از معدود تحقیقاتی که مدعی عدم صحت فرضیه ایجاد ارزش است، تحقیق لوئن اشتاین (۱۹۸۵) است. او که استاد حقوق دانشگاه کلمبیاست، مدعیان اثبات فرضیه ایجاد ارزش را متهم به نادیده گرفتن انصاف و عدالت می‌کند. به زعم او، به دلیل امکان دست‌کاری اطلاعات و در نتیجه احتمال تنزل عمده قیمت سهام قبل از تملک، تحقق درآمد حقیقی پس از تملک مدیران مشکوک است. او با بررسی ۲۸ مورد تملک بالاتر از صد میلیون دلار در فاصله سال‌های ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۴ که ۱۵ مورد آن توسط مدیران، ۱۱ مورد توسط اشخاص ثالث و دو مورد توسط کارکنان خریداری شده است، نشان می‌دهد که هر قدر بازار تملک‌ها بیشتر نهادینه شود، قیمت‌گذاری‌ها رقابتی‌تر می‌شود و شرکت‌ها به قیمت‌های بالاتر به فروش می‌روند. به نظر

او، تملک‌های مدیران موجب تغییرات سازمانی، آزادشدن از فشار بازار سهام، ظهور هیأت‌مدیره مالک و کاردان و ایجاد انگیزه ثروتمندشدن در مدیران می‌شود، ضمن این‌که تحمل بدهی کلان، باعث تغییرات پردردسر ولی ضروری می‌شود.

۳. هدف تحقیق

هدف اصلی این تحقیق عبارت است از تعیین رابطه بین مالکیت مدیران و عملکرد شرکت‌ها در ایران که از جمع‌بندی دو رشته مقایسه‌های زیر حاصل می‌شود:

۱. اندازه‌گیری و تحلیل تغییر عملکرد شرکت‌های دولتی پس از واگذاری به مدیران (با استفاده از اهرم مالی)؛
۲. مقایسه تغییر عملکرد شرکت‌های متعلق به دولت پس از واگذاری به مدیران (با استفاده از اهرم مالی) با تغییر عملکرد شرکت‌های مشابه واگذارشده به غیرمدیران.

۴. فرضیات تحقیق

فرضیه‌هایی که در این تحقیق آزمون شده‌است، عبارت‌اند از:

۱. عملکرد شرکت‌هایی که دولتی بوده و سهام آن‌ها (با استفاده از اهرم مالی) به مدیران واگذارشده، نسبت به قبل از واگذاری بهبود یافته است.
۲. عملکرد شرکت‌هایی که دولتی بوده و سهام آن‌ها (با استفاده از اهرم مالی) به مدیران واگذارشده (نسبت به قبل از انتقال)، در مقایسه با عملکرد شرکت‌های مشابهی که در فرایند خصوصی‌سازی به غیرمدیران فروخته شده است (نسبت به قبل از انتقال)، بهبود بیشتری یافته است.

۵. روش تحقیق

در این بخش جامعه آماری، قلمرو تحقیق و روش گردآوری داده‌ها و در نهایت طرح تحقیق مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها ارائه می‌شود.

جامعه آماری، قلمرو تحقیق و روش گردآوری داده‌ها

جامعه آماری مورد بررسی، کل شرکت‌های واگذار شده به مدیران در جریان خصوصی سازی‌های سال ۱۳۷۳ سازمان صنایع ملی ایران است. ۱۸ شرکت با فعالیت‌های غالب پیمان کاری ساختمان، تولید دارو، محصولات کاغذی، قند و شکر، سیمان، رادیو و تلویزیون، سرمایه‌گذاری (لوازم خانگی)، کارتن، محصولات شیمیایی، نخ، قطعات پیش ساخته ساختمانی، محصولات لاستیکی و پلاستیکی، ظروف بسته‌بندی، محصولات چوبی و پشم‌بافی و فاستونی در طول دوره مزبور توسط سازمان مذکور به مدیران واگذار شده است. برای ارزیابی تغییر عملکرد آن‌ها، متغیرهای حسابداری دو سال قبل و دو سال پس از واگذاری این شرکت‌ها و شرکت‌های مشابهی که در همان سال خصوصی شده، ولی به غیرمدیران فروخته شده‌اند، مورد بررسی قرار گرفته است.^۱

طرح تحقیق

مقاله حاضر مشابه تحقیق لای بسکایند، ویرزما و هانسن (۱۹۹۲)، از نوع شبه آزمایشی^۲ بین گروهی^۳ است. گروه آزمایشی (جامعه آماری) شامل ۱۸ شرکت واگذار شده در سال ۱۳۷۳ به مدیران وقت شرکت‌ها توسط سازمان صنایع ملی ایران است. در مقابل هر یک از این ۱۸ شرکت، یک شرکت مشابه واگذار شده توسط همان سازمان در همان سال به غیرمدیران در نظر گرفته شده که مجموع آن‌ها، گروه کنترل را تشکیل داده است. متغیر مستقل تحقیق، نوع واگذاری (متغیر صفر و یک: واگذاری به مدیران و غیرمدیران) و متغیر وابسته، تغییر عملکرد شرکت‌های تحت بررسی نسبت به قبل از واگذاری (میانگین درصد تغییرات شاخص‌های حسابداری عملکرد) بوده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها در چهار مرحله انجام شده است:

۱. توصیف جامعه آماری (گروه آزمایشی) قبل از واگذاری
۲. محاسبه میانگین درصد تغییرات شاخص‌های حسابداری عملکرد شرکت‌های

۱. بررسی اسناد و مدارک و نیز مصاحبه، دو روش اصلی جمع‌آوری اطلاعات بوده است.

2. quasi - experimental

3. between groups

واگذارشده به مدیران نسبت به قبل از واگذاری

۳. مقایسه میانگین درصد تغییرات شاخص‌های حسابداری عملکرد شرکت‌های واگذارشده به مدیران با میانگین درصد تغییرات شاخص‌های مزبور در شرکت‌های مشابه واگذارشده به غیرمدیران (نسبت به قبل از واگذاری)

۴. بررسی قابلیت تعمیم نتایج با استفاده از آزمون تحلیل چندمتغیره واریانس دوعامله (MANOVA) بر مبنای توزیع نمونه‌ای هتلینگ تی ۲. محاسبات آماری در هر چهار مرحله با استفاده از نرم‌افزار کامپیوتری استتگراف^۱ انجام شده است.

۶. یافته‌های تحقیق

در این قسمت یافته‌های حاصل از بررسی گروه آزمایش قبل از واگذاری و نیز یافته‌های مربوط به گروه آزمایش و کنترل پس از واگذاری ارائه می‌شود.

بررسی وضع مالی شرکت‌های واگذارشده به مدیران قبل از واگذاری

شاخص‌های مرکزی و پراکنندگی متغیرهای حسابداری شرکت‌های واگذارشده به مدیران (گروه آزمایش)، نشان‌دهنده سوددهی ناچیز یا زیان این شرکت‌ها قبل از واگذاری است. سودآورترین و زیان‌ده‌ترین شرکت، به ترتیب ۲۷۶۵ میلیون ریال سود قبل از مالیات و ۲۳۲۶ میلیون ریال زیان داشته‌اند. میانه و میانگین سود قبل از مالیات این شرکت‌ها به ترتیب ۱۹۴ و ۵۳۹ میلیون ریال با انحراف معیار بزرگ ۱۱۷۴ میلیون ریال بوده است. بازده (قبل از مالیات) دارایی‌ها نیز ارقامی ناچیز و به مراتب پایین‌تر از حتی سرمایه‌گذاری‌های بدون خطر (ریسک) را نشان می‌دهد. در مجموع، ۱۱ شرکت سودآور و ۷ شرکت زیان‌ده بوده‌اند. فروش این شرکت‌ها در آخرین سال قبل از واگذاری بین ۱۴۰ تا ۱۸۴۷۸ میلیون ریال با میانه و میانگین به ترتیب ۴۳۶۵ و ۵۷۰۷ میلیون ریال و انحراف معیار ۵۲۷۰ میلیون ریال بوده است.

شاخص‌های اهرمی نشان می‌دهد که میانه و میانگین نسبت بدهی شرکت‌های گروه

1. Statgraph

آزمایش به ترتیب ۷۵٪ و ۹۴٪ با انحراف معیار ۵۷٪ بوده است. کمترین نسبت بدهی ۲۵٪ و بیشترین آن ۲۶۳٪ و مقدار آن در چارک اول و سوم به ترتیب ۷۱٪ و ۹۶٪ است. این شرکت‌ها به‌طور متوسط مبلغ ۲۴۴ میلیون ریال هزینه مالی داشته‌اند، و بالاخره شرکت‌های گروه آزمایش به‌طور متوسط مبلغ ۴۳۱ میلیون ریال مخارج سرمایه‌ای در آخرین سال قبل از واگذاری داشته‌اند. در این شرکت‌ها، مخارج سرمایه‌ای بین ۱٪ تا ۹۸٪ نسبت به دارایی‌ها و ۱/۹٪ تا ۳۵۹٪ نسبت به فروش بوده است. در ضمن، میانه و میانگین مخارج سرمایه‌ای نسبت به فروش به ترتیب ۷٪ و ۳۲٪ با انحراف معیار ۸۴٪ بوده است.

مقایسه عملکرد شرکت‌های واگذار شده به مدیران و غیرمدیران

به‌منظور سنجش تغییر عملکرد شرکت‌های گروه آزمایشی، میانگین درصد تغییرات شاخص‌های حسابداری عملکرد در اولین و دومین سال پس از واگذاری نسبت به آخرین سال قبل از واگذاری به‌عنوان متغیر وابسته و نیز میانگین درصد تغییرات این شاخص‌ها در آخرین سال قبل از واگذاری نسبت به سال قبل از آن، به‌منظور اطلاع از روند تغییر این شاخص‌ها قبل از واگذاری، مورد بررسی قرار گرفت. نتیجه گرفته شد که شاخص‌های حسابداری عملکرد پس از واگذاری، تغییرات مساعد داشته‌اند. با توجه به این که ارتقا و بهبود شاخص‌های حسابداری عملکرد به‌عنوان بهبود عملکرد تلقی شده، نتیجه‌گیری شد که عملکرد شرکت‌های واگذار شده به مدیران، پس از واگذاری بهبود یافته و از این‌رو، اولین فرضیه اثبات شد.

دومین فرضیه، مدعی است عملکرد تغییرات شرکت‌های واگذار شده به مدیران نسبت به شرکت‌های مشابه واگذار شده به غیرمدیران مساعدتر بوده است.

برای آزمون این فرضیه شرکت‌های واگذار شده به مدیران به‌عنوان گروه آزمایش و شرکت‌های مشابه واگذار شده به غیرمدیران به‌عنوان گروه کنترل در نظر گرفته شد؛ میانگین‌های درصد تغییرات شاخص‌های حسابداری دو گروه مورد مقایسه قرار گرفت. در این مقایسه، روشن شد که در مورد تمامی شاخص‌ها، کمیت متغیرهای وابسته در گروه آزمایشی، بیش از کمیت این متغیرها در گروه کنترل بوده است. به‌عبارت دیگر، تغییرات

در شاخص‌های حسابداری عملکرد شرکت‌های واگذارشده به مدیران، مساعدتر از این تغییرات در شرکت‌های مشابه واگذارشده به غیرمدیران بوده است. این به معنای اثبات فرضیه دوم است، به این معنی که هر دو نوع واگذاری، ایجاد ارزش کرده‌اند، ولی بهبود عملکرد در واگذاری‌های به مدیران بیشتر بوده است. تغییرات شاخص‌های سود عملیاتی در شرکت‌های گروه آزمایشی و گروه کنترل در جدول زیر مورد مقایسه قرار گرفته است. سال واگذاری یعنی سال صفر، دو سال قبل، یک سال قبل، یک سال بعد و دو سال بعد از واگذاری به ترتیب با سال‌های ۲-، ۱-، ۱+، ۲+ نشان داده شده است:

جدول ۱. مقایسه تغییرات شاخص‌های حسابداری در شرکت‌های گروه آزمایشی و گروه کنترل

| میانگین درصد تغییرات* | | | | | | شاخص حسابداری عملکرد | گروه شاخص |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------|---|-------------------------|
| در شرکت واگذارشده به مدیران | | | در شرکت واگذارشده به غیرمدیران | | | | |
| از سال -۱ تا +۲ | از سال -۱ تا +۱ | از سال -۲ تا -۱ | از سال -۱ تا +۲ | از سال -۱ تا +۱ | از سال -۲ تا -۱ | | |
| %۳۱۶ | %۱۷۳ | %۲۸ | %۴۴۷ | %۲۳۸ | %-۳۵ | سود عملیاتی | شاخص‌های سود عملیاتی |
| %۳۲ | %۳۰ | %-۱ | %۵۰ | %۴۶ | %-۳ | نسبت سود عملیاتی به فروش | |
| %۲۶ | %۲۵ | %۱۵ | %۴۴ | %۴۴ | %-۱۳۶ | نسبت سود عملیاتی به دارایی‌ها | |
| %۳۸۸ | %۲۱۱ | %۳۵ | %۵۷۳ | %۲۸۰ | %۶ | سود عملیاتی به ازای هر پرسنل | شاخص‌های سود |
| %۱۵۱ | %۶۶ | %-۲ | %۱۸۳ | %۱۰۸ | %-۴۸ | سود قبل از مالیات | |
| %-۴۶ | %-۴۴ | %-۰/۰۴ | %۵۸ | %۳۸ | %-۳ | نسبت سود قبل از مالیات به فروش | |
| %۲۱ | %۱۵ | %۲ | %۲۱ | %۲۲ | %-۱۲ | نسبت سود قبل از مالیات به دارایی‌ها | قبل از مالیات |
| %۸۶ | %۴۲ | %۶ | %۹۴ | %۵۴ | %-۸ | سود خالص قبل از مالیات به ازای هر پرسنل | شاخص‌های فعالیت |
| %۱۷۶ | %۹۰ | %۲۲ | %۱۷۴ | %۱۰۶ | %۴۶ | فروش | |
| %۱۵ | %۱ | %۹ | %۵۳ | %۳۷ | %۱۸ | گردش دارایی‌ها | |
| %۴۸ | %-۴ | %۱۳ | %۶۶ | %۳۹ | %۱۲۳ | گردش موجودی‌ها | |
| %۱۸۶ | %۱۰۱ | %۲۸ | %۲۲۹ | %۱۴۲ | %۶۵ | فروش به ازای هر پرسنل | |

*درصد تغییر شاخص هر شرکت به صورت زیر محاسبه شده است:

$$\text{درصد تغییر شاخص} = \frac{\text{مقدار شاخص در سال پایه} - \text{مقدار شاخص در سال مورد نظر}}{\text{مقدار شاخص در سال پایه}} \times ۱۰۰$$

تعمیم نتایج تحقیق به کلیه شرکت‌های دولتی قابل واگذاری به مدیران

مقاله حاضر کل جامعه آماری را مورد بررسی قرار داده است؛ از این رو، بحث استنباط و تعمیم نتایج تحقیق از نمونه به جامعه آماری مطرح نیست. با این همه، از آنجا که هدف

نهایی، نتیجه‌گیری کلی به‌منظور کاربرد آن در خصوصی‌سازی‌های آتی است، لازم است جامعه تحت بررسی به مثابه نمونه‌ای در مقابل کل شرکت‌های دولتی تلقی شود و معنی‌دار بودن اختلاف میانگین‌ها با استفاده از روش تحلیل آماری مناسب مورد آزمون قرار گیرد. روش تحلیلی آماری استفاده‌شده در این تحقیق، مانند تحقیق ایوان بول (۱۹۸۹)، آزمون تحلیل واریانس چندمتغیره بر مبنای تابع توزیع نمونه‌ای هتلینگ تی ۲ بوده است. جدول (۲) نتایج آزمون را نشان می‌دهد. همان‌طور که در جدول ملاحظه می‌شود، اختلاف میانگین‌ها در مورد سود قبل از مالیات، بازده دارایی‌ها، سود قبل از مالیات هر پرسنل، فروش و فروش هر پرسنل در سطح خطای نوع اول ۰/۰۵ معنی‌دار نیست. بنابراین، نتایج تحقیق قابل‌تعمیم به کل شرکت‌های دولتی قابل‌واگذاری به مدیران نیست.

جدول ۲. نتایج آزمون تحلیل واریانس چندمتغیره بر مبنای تابع توزیع نمونه‌ای هتلینگ تی ۲

| گروه شاخص | درصد تغییر شاخص‌های حسابداری عملکرد (پارامتر) | مرز بحرانی در سطح $\alpha = 0/05$ | هتلینگ تی ۲ |
|----------------------------|--|-----------------------------------|-------------|
| شاخص‌های سود قبل از مالیات | درصد تغییر سود قبل از مالیات | $T^2 = 6/8527$ | ۰/۹۴۷۴۱ |
| | درصد تغییر نسبت سود قبل از مالیات به فروش | $T^2 = 6/918$ | ۹/۰۵۵۲ |
| | درصد تغییر نسبت سود قبل از مالیات به دارایی‌ها | $T^2 = 6/8527$ | ۰/۰۲۷۷ |
| | درصد تغییر سود قبل از مالیات به ازای هر پرسنل | $T^2 = 6/918$ | ۱/۱۱۳۸ |
| شاخص‌های سود عملیاتی | درصد تغییر سود عملیاتی | $T^2 = 6/8527$ | ۱۰/۹۰۶۹ |
| | درصد تغییر نسبت سود عملیاتی به فروش | $T^2 = 6/8527$ | ۷/۴۱ |
| | درصد تغییر نسبت عملیاتی به دارایی‌ها | $T^2 = 6/8527$ | ۲۳/۱۰۶۳ |
| | درصد تغییر سود عملیاتی به ازای هر پرسنل | $T^2 = 6/918$ | ۱۹/۵۶۷۸ |
| شاخص‌های فعالیت | درصد تغییر فروش | $T^2 = 6/918$ | ۰/۵۰۳۲ |
| | درصد تغییر گردش دارایی‌ها | $T^2 = 6/918$ | ۱۳/۰۶۷۹ |
| | درصد تغییر گردش موجودی‌ها | $T^2 = 6/918$ | ۲۳/۸۸۴۸ |
| | درصد تغییر فروش به ازای هر پرسنل | $T^2 = 6/918$ | ۰/۰۰۹۸۲ |

۷. جمع‌بندی و ملاحظات

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که عملکرد شرکت‌های واگذارشده به مدیران، پس از واگذاری، بهبود قابل‌ملاحظه‌ای یافته است. اگرچه شرکت‌های واگذارشده به غیرمدیران

نیز شاهد تغییرات مساعد در شاخص‌های حسابداری عملکرد بوده‌اند، ولی بهبود این شاخص‌ها، در شرکت‌های واگذارشده به مدیران، بیشتر بوده و نشان می‌دهد که واگذاری به مدیران، ایجاد ارزش کرده است. البته، آزمون آماری به کار گرفته‌شده نشان داد که اختلاف میانگین‌های درصد تغییر شاخص‌های حسابداری عملکرد در دو گروه، آن قدر قابل ملاحظه و معنی‌دار نیست که نتایج تحقیق به کلیه شرکت‌های دولتی قابل تعمیم باشد. به هر حال، در صورتی که سازمان‌های واگذارنده، این گونه واگذاری‌ها را به صلاح بدانند، انجام مزایده عمومی یا محدود و یا مذاکره هم‌زمان با مدیران و سایر خریداران برای جلوگیری از بروز تصورات سوء در افکار عمومی و برای ایجاد رقابت بیشتر بین مدیران و سایر خریداران، به منظور افزایش قیمت‌های فروش، ضروری به نظر می‌رسد. به علاوه، توصیه می‌شود فقط در شرایط مساوی با دیگر خریداران، به مدیران اولویت داده شود. در غیر این صورت، این انگیزه در سرمایه‌گذاران به وجود می‌آید که برای خود و به نام مدیران، شرکت‌ها را بخرند.

جامعه آماری تحقیق حاضر، شرکت‌های واگذارشده توسط سازمان صنایع ملی ایران به مدیران در سال ۱۳۷۳ بوده است. اگر چه بیشترین واگذاری‌ها به مدیران، توسط سازمان یادشده و در سال مزبور انجام شده است، ولی چون معدود شرکت‌هایی وجود داشته‌اند که قبل از سال ۱۳۷۳ توسط آن سازمان و یا سایر سازمان‌ها به مدیران آن‌ها واگذارشده‌اند، و نیز شرکت‌هایی پس از آن سال به مدیران فروخته شده‌اند، انجام تحقیقی در قلمرو گسترده‌تر از این تحقیق، ضروری به نظر می‌رسد.

منابع و مأخذ

1. Kirzner, I.M., *Competition and Entrepreneurship*, Chicago: University of Chicago Press, 1973.
2. Kirzner, I.M., *The Primary of Entrepreneurial Discovery, The Prime Mover of Progress*, London: The Institute of Economic Affairs, 1980.
3. Seldon, A. in I.M. Kirzner, *Prime Movers of Progress (Preface)* London: The Institute of Economic Affairs, 1980.
4. Schermerhorn J., *Management for Productivity*, 2nd ed., New York: John Wiley & Sons Inc., 1986, p. 672.
5. Dolan G., *Economics*, 4th ed., Japan: The Dryden Press, 1986, p. 34.
6. Hamilton, Connelly, Doster, *Agribusiness an Entrepreneurial Approach*, New York: Delmar Publishers Inc., 1992.
7. Smith, A., *The Wealth of Nations*, Cannan Ed., New York: Modern Library, 1937, p. 700.
8. Berle, A. and Means G., *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan, 1932.
9. Ross, Westerfield and Jaffe, *Corporate Finance*, 2nd ed., Boston: Irwin, 1990, p. 430.
10. Jensen, Michael and Meckling, William H., *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* v.4, 1976, pp. 305-360.
11. Jensen, M., *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*, *American Economic Review*, 76, 1986, pp. 323-329.
12. Coase, Ronald H. *The Nature of The Firm*, *Economica*, n.s.4, November 1937, pp. 386-405.
13. Manne, Henry G. *Mergers and The Market for Corporate Control*, *J.P.E.* 73, no. 2, April 1965, pp. 110-20.
14. Alchain, Armen, and Demsetz, *Production, Information Costs and Economic Organization*, *A.E.R.* 62, Dec. 1972, pp. 777-95.
15. Fama, Eugene F., *Agency Problems and The Theory of The Firm*, *Journal of Political Economy* 88, pp. 288-307.

16. Lowenstein Louis, *Management Buyouts*, *Columbia Law Review*, 85, 1985, pp. 730-784.
17. Kaplan, Steven, *The Effects of Management Buyouts on Operating Performance and Value*, *Journal of Financial Economics*, 24, 1989, pp. 217-254.
18. Bull, Ivan, *Management Performance in Leveraged Buyouts: An Empirical Analysis*, in *Leveraged Management Buyouts: Causes and Consequences*, Y. Amihud ed., New York University Press, 1989, pp. 69-94.
19. Smith, Abbie, *Corporate Ownership Structure and Performance: The Case of Management Buyouts*, *Journal of Financial Economics*, 27, 1990, pp. 143-164.
20. Muscarella & Vetsuypens, *Efficiency and Organizational Structure: A Study of Reverse LBOs*, *Journal of Finance*, 5, 1990, pp. 1389-1413.
21. Opler, Tim C., *Operating Performance in Leveraged Buyouts: Evidence Form 1985-1989*, *Financial Management*, Spring 1992, pp. 27-34.
22. Liebeskind, Wiersema and Hansen, *LBOs, Corporate Restructuring and The Incentive Intensity Hypothesis*, *Financial Management*, Spring 1992, pp. 73-88.

**۱-۲. ارتباط بازده‌های حسابداری و بازده‌های بازار سرمایه در بورس
اوراق بهادار تهران**



۱-۲. ارتباط بازده‌های حسابداری و بازده‌های بازار سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران^۱

چکیده

در این مقاله ارتباط بازده حسابداری و بازده بازار سهام بررسی می‌شود. نمونه بررسی شده شامل اطلاعات ماهانه ۵۰ شرکت فعال بورس اوراق بهادار تهران است که طی سال‌های ۱۳۷۰ تا ۱۳۷۴ جمع‌آوری شده است. برای آزمون فرضیه ارتباط بازده حسابداری و بازار سهام در این مطالعه از آزمون گرانجر استفاده شده است. قبل از انجام آزمون گرانجر، هم‌گرایی داده‌ها با آزمون دیکی فولر بررسی می‌شود. نتایج ارایه‌شده آزمون دیکی فولر برای توجیه آزمون گرانجر نیست، بلکه از آن به‌عنوان راهنمای کلی استفاده می‌شود؛ در صورتی که متغیرها به درجات متفاوتی هم‌گرا باشند $(I(0), I(1))$ احتمالاً ارتباطی میان آن‌ها وجود ندارد.

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که براساس آزمون علیت گرانجر ارتباط معنی‌داری بین بازده حسابداری و بازده سهام وجود ندارد.

مقدمه

ارتباط بین بازده بازار سهام و بازده حسابداری برای دانشجویان و تحلیل‌گرانی که در

۱. این مقاله خلاصه پایان‌نامه ارائه‌شده تحت همین عنوان برای اخذ درجه کارشناسی ارشد رشته مدیریت بازرگانی در دانشکده علوم اداری و اقتصادی دانشگاه فردوسی مشهد می‌باشد.

دو دهه اخیر فعال بوده‌اند، بسیار شگفت‌انگیز است. سؤالاتی از قبیل این که چه گونه و چه وقت بازارهای سرمایه به اطلاعات سود حسابداری واکنش نشان می‌دهند، همواره مطرح بوده است. از دیدگاه نظری این ارتباط هم برای مطالعه کارآیی اطلاعاتی بازار و هم برای سیاست‌گذاری در امور حسابداری اهمیت دارد. در متون حسابداری کارآیی اطلاعاتی خصیصه‌ای مهم است چون سیاست‌های حسابداری نقش مهمی در افشای اطلاعاتی دارند که بر قیمت‌های بازار تأثیر می‌گذارند. سیاست‌گذاران حسابداری به این دلیل به کارآیی بازار علاقه‌مندند که به آرزوی خود مبنی بر اثبات فایده اطلاعات حسابداری دست می‌یابند و یا با این نیت به آن می‌نگرند که ارائه بهینه اطلاعات حسابداری بهترین خدمتی است که می‌توان به سرمایه‌گذاری کرد.

در اقتصاد مالی تمرکز اصلی بر روی بحث "کارآیی بازار سرمایه"^۱ است. فاما در سال ۱۹۷۰، کارآیی بازار سرمایه را در بازاری تعریف کرد که در آن قیمت اوراق بهادار انعکاس کاملی از تمامی اطلاعات دسترس پذیر است. این تعریف بر ارتباط بین قیمت‌های بازار و اطلاعات استوار است و مستلزم واکنش قیمت در برابر اطلاعات جدیدی است که باید فوری و "بدون تورش"^۲ باشد.

در ربع آخر قرن گذشته، یکی از پرهیاهوترین مباحث مالی و اقتصادی، بحث کارآیی بازارهای سرمایه بوده است. بنیان‌گذاران این نظریه می‌گویند: با کارا بودن بازار سرمایه، اطلاعات موجود در بازار در قیمت‌ها انعکاس می‌یابد و ابزاری برای دستیابی به دو هدف حاصل می‌شود: تعیین قیمت عادلانه برای سهام و تخصیص بهینه سرمایه. بنابراین، وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به موقع و سریع اطلاعات در قیمت اوراق بهادار، ارتباط تنگاتنگی با کارآیی بازار دارد. در چنین بازاری، اطلاعاتی که در بازار پخش می‌شود به سرعت بر قیمت تأثیر می‌گذارد و قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک می‌شود. به عبارت دیگر، ویژگی مهم بازار کارا این است که قیمت تعیین شده در بازار، شاخص مناسبی از ارزش واقعی اوراق بهادار است.

1. capital market efficiency
2. unbiased

تحقیقات قبلی

آغاز مطالعه علمی در مورد ارتباط بین قیمت‌های سهام و بازده‌های حسابداری به انتشار مقاله‌ای کلاسیک نوشته بال و براون^۱ در سال ۱۹۶۸ برمی‌گردد. هدف از این مطالعه، آزمون فرضیاتی تھی بود که ارقام درآمد حسابداری را برای تصمیم‌گیری مفید می‌دانست. وقتی نتایج به دست آمده توسط این دو دانشمند فرضیات تھی را رد کرد، آن دو تحقیق خود را بر ارزیابی فایده ارقام درآمد حسابداری در دو حالت "مرتبط بودن" و "به موقع بودن" گزارش‌های درآمد خالص اولیه، متمرکز کردند. نتایج تحقیق آن‌ها این بود که ارقام درآمد حسابداری، حدود نیمی از اطلاعات شرکت را در طی سال منعکس می‌کند، اما این اطلاعات بر اساس زمان تنظیم نمی‌شود.^۲

آشکار است که سود حسابداری قسمتی از اطلاعات لازم برای تعیین قیمت‌ها را فراهم می‌کند، با این همه طراحان اطلاعات تأکید دارند که بازار قسمت عمده اطلاعات ارقام حسابداری سالانه را پیش‌بینی می‌کند.

برنن در سال ۱۹۹۱ پیشنهاد کرد که تحقیقات در این زمینه به دو دسته تقسیم شود: "بررسی واکنش بازار" و "بررسی ارزشیابی". بررسی واکنش بازار تحقیقی است که در مورد اثرات اطلاعات انجام می‌شود. این مطالعات اغلب بر ارتباط اطلاعات حسابداری جدید و تغییرات کوتاه‌مدت به وجود آمده در قیمت‌های سهام، متمرکز می‌باشد.^۳

این بررسی، تحقیقی است که ارتباط قیمت‌های سهام را با اطلاعات حسابداری جاری و دسترس‌پذیر بررسی می‌کند. به بیانی دیگر، این بررسی بر ارتباط بین سطوح قیمتی سهام و متغیرهای حسابداری متمرکز می‌شود. عمده‌ترین این متغیرها، بازده است. این دو دسته‌بندی معمولاً دو چیز متفاوت شمرده نمی‌شوند. در هر حال، مطالعات مربوط به واکنش بازار است که به تحلیل واکنش قیمت اوراق بهادار در دوره‌ای بسیار کوتاه‌مدت

1. Ball and Brown

2. Eugene. F. Fama, "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", **Journal of Finance**, May, 1970.

3. Michaely. Brennan, "A Perspective on Accounting and Price", **The Accounting Review**, January, 1991.

می‌پردازد.

واکنش بازار به اطلاعات حسابداری

موضوع اصلی در ارزیابی محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود حسابداری، تعیین مقدار انحراف سالانه در بازده سهامی است که مرتبط با این اعلامیه‌ها می‌باشد. "بیوار"^۱ در سال ۱۹۶۸ گزارش کرد که انحراف بازده‌های وقفه‌دار، نسبت به هفته‌ای که اعلامیه بازده سالانه منتشر شده ۶۷ درصد بیشتر از حالت عادی و نسبت به سایر هفته‌ها ۱۰ درصد بیشتر از حالت عادی است. این بیان‌کننده آن است که اعلامیه حسابداری به‌طور متوسط فقط حدوداً ۲ درصد از انحراف سالانه بازده وقفه‌دار را پدید می‌آورد. این مطلب شامل تمام شواهد به‌دست‌آمده توسط بال و بروان در سال ۱۹۶۸ نیز می‌شود.

اشیس^۲ در سال ۱۹۸۵ بیان کرد که به‌طور کلی مقدار اندکی از انحراف وقفه‌دار سالانه به اعلامیه سود هر دوره مربوط می‌شود و رگرسیون‌های مقطعی از بازده‌های اعلامیه‌های دوره‌ای و پارامترهای بازده غیرمنتظره، قدرت توضیح‌دهی اندکی دارد. این بیان‌کننده آن است که یا بازده‌های حسابداری با ارزیابی‌ها مرتبط نیست و یا اثرشان به‌وسیله اثر دیگر اطلاعات خنثی می‌شود. در هر حال، مطالعات اخیر فرضیات بازارهای کارا را که تغییر قیمت سهام را فقط ناشی از ورود اطلاعات جدید می‌داند با تردید می‌نگرد. طبق مطالعات فرنچ و رول^۳ در سال ۱۹۸۶، انحراف قابل‌ملاحظه‌ای را که در بازده‌های روزانه وجود دارد نمی‌توان ناشی از ورود اطلاعات جدید دانست. نتایج مطالعات رول در سال ۱۹۸۸ بیان‌کننده این است که اطلاعات جدید و خاص حسابداری شرکت، به‌طور متوسط در حدود ۱۲ درصد به انحراف بازده‌های روزانه می‌افزاید.

تحقیق دیگر با تصریح بیشتر و تمرکز بر بازارهای کارا به همت استیسل^۴ در سال ۱۹۹۱ انجام گرفته است. هر چند قبل از وی تحلیل واکنش‌های بازار براساس نمونه‌های کوچکی

-
1. Beavar (1968)
 2. Atiace (1985)
 3. French and Roll (1986)
 4. Sticel (1991)

از شرکت‌ها که بازده‌هایشان در مجله‌ وال استریت ژورنال اعلام می‌شد صورت گرفته بود، اما او تحلیل خود را در مقیاس وسیع‌تری و با اطلاعات بیشتری دنبال کرد.

نتایج بررسی رول به شرح بالا بیان‌کننده این است که هیچ واکنش معنی‌داری از بازار در متوسط (بازده) سهام از تاریخ انجام معاملات در SEC مشاهده نشده است؛ این نکته در مورد شرکت‌هایی نیز صادق است که اعلامیه سود خود را در ربع قرن گذشته به شکل عمومی منتشر کرده بودند. درعین حال، شواهدی دال بر واکنش بازار در برابر اعلامیه‌ وال استریت ژورنال که به‌طور متوالی چاپ می‌شود، موجود است. نتایجی که از مطالعات استیسل در سال ۱۹۹۱ حاصل شد با نتایج اخیر که از نظریه مبادله در بازارهای اوراق بهادار به دست آمده مطابقت دارد. این بررسی‌ها اطلاعات نامتناوب مبادله شده بین افراد و مؤسسات ذی‌نفع در بازار را محاسبه می‌کند. برای مثال، کایل^۱ (۱۹۸۵) و ادماتی و پفیلدیر^۲ (۱۹۸۸) نیز همان نتایج را به دست آوردند.

کارهای ئو و پنمن^۳ (۱۹۸۹) در مورد واکنش بازده در برابر اعلامیه‌های بازده، احتمالاً بیشترین چالشی را نشان می‌دهد که تاکنون در نظریه‌های مالی پدید آمده است. شواهد آن‌ها تأکیدی بر این نکته است که در متون مالی، بنیانی خلق شده که در قیمت منعکس نیست و آن اطلاعات کم‌مصرف است که در پیش‌بینی بازده‌های آینده مفید است. به هر حال بال^۴ در سال ۱۹۹۲ در بازبینی این بررسی‌ها تأکید می‌کند که نتایج ئو و پنمن احتمالاً وجود جریانی از روابط بین متغیرهای حسابداری و خطاهای تخمینی بازده‌های غیرعادی را تأیید می‌کند.

بسیاری از مطالعات انجام شده در مورد رفتار بازده سهام، بر محور تاریخ انتشار اطلاعات حسابداری می‌چرخد تا نشان دهد بازار در حالی به اعلامیه‌های بازده واکنش نشان می‌دهد که از اطلاعات معنی‌دار مربوط به بازده غیرعادی سهام در تاریخ نشر اطلاعات، بهره‌مند شده است. بال دریافت که قیمت‌های سهام پاسخی تأخیری به اطلاعات

1. Kyle (1985)

2. Admati and Pfleiderer (1988)

3. Ou and Penaman (1989)

4. Ball (1992)

بازده می‌دهند. نمونه‌های مشابه این کار، مطالعات رندلمن و جونز و لتن^۱ (۱۹۸۷) و برنارد و تامس^۲ است.

ارتباط ارقام حسابداری با قیمت‌های سهام

تحقیق حاضر در دسته مطالعاتی جای می‌گیرد که به بررسی ارتباط ارقام حسابداری و قیمت‌های سهام می‌پردازد. در این جا به‌طور مختصر به برخی از این تحقیقات اشاره می‌کنیم:

میلر و مودیلیانی^۳ در سال ۱۹۶۱ درصد مرتبط کردن قیمت‌های سهام به اطلاعات ناشی از بازده‌های حسابداری بودند. اما تعریف درآمد حسابداری در این جا شباهتی به تعریف درآمد واقعی در نظریه‌های اقتصادی ندارد. بررسی‌های این دو محقق انگیزه‌ای بود برای بسیاری از محققان که از بال و براون (۱۹۶۸) پیروی می‌کردند، چراکه مطالعات‌شان بر ارتباط بین تغییرات قیمت سهام و تغییرات غیرمنتظره بازده‌ها متمرکز بود (برای نمونه کارهای بیوار، لامبرت، مورس^۴ را در سال ۱۹۸۰ مشاهده کنید). فرضیات ضمنی بیان‌شده در کارهای برن اولین شکافی بود که به وجود آمد. او در این مطالعات در حالی که سطوحی از متغیرها را از رابطه قیمت/سود حذف می‌کرد، ارتباط بازده‌ها را نشان می‌داد؛ پسماندها در این متغیرها همبسته نبودند. از آن گذشته، او بیان می‌کند که این فرضی بسیار قابل توجه است.

کارهای اخیر بر پایه این روش، بزرگی ضرایب بازده‌ها در رگرسیون‌های تخمینی را بررسی می‌کند. اولسون^۵ در سال ۱۹۸۹ این نکته را بیان می‌کند که چون در الگوهای ارزیابی ارائه‌شده، قیمت‌های سهام با افزایش بازده مورد نظر کاهش می‌یابد، الگوهای ارزیابی باید براساس دارایی بدون آربیتراژ بازارهای اوراق بهادار طراحی شود. اهمیت فرضیات بیان‌شده برای تصریح فرآیند تصادفی ایجاد بازده‌ها است که در سال ۱۹۸۰ توسط

1. Rendleman, Jones and Latone (1987)
2. Bernard and Thomas (1989, 1990)
3. Miller and Modigliani (1961)
4. Beaver, Lambert and Marse (1980)
5. Ohlson (1989)

بیوار، لامبرت و مورس مورد تأکید قرار گرفت.

ارتباط بین متغیرهای اقتصادی و بازده سهام

برخی مطالعات به بررسی ارتباط زمانی تغییرات در متغیرهای اقتصادی و رفتار بازار سهام می‌پردازد. فاما^۱ در سال ۱۹۸۱ با استفاده از اطلاعات سالانه در دوره زمانی ۱۹۵۴-۷۶ در آمریکا گزارش داد که بازده واقعی بازار سهام، متغیرهای اقتصادی را هدایت می‌کند و خود به وسیله متغیرهای اقتصادی هدایت نمی‌شود. نتیجه این که بازار آمریکا از تازه‌ترین اطلاعات در فرآیند سرمایه‌گذاری برای پیش‌بینی تغییرات استفاده می‌کند.

هانگ و کراک^۲ در سال ۱۹۸۴ با استفاده از آزمون علیت گرانجر دریافتند که رفتار متغیرهای اقتصادی آمریکا مرتبط با تلاطم^۳ رفتار بازار سرمایه آمریکا در گذشته است، یعنی تلاطم رفتار بازار سرمایه آمریکا است که با موفقیت اطلاعات مرتبط به پیش‌بینی‌های اقتصادی را جمع‌آوری می‌کند و آن‌ها را در شاخص نشان می‌دهد.

کاماروتو و اوهلین^۴ در سال ۱۹۸۹ مطالعات انجام‌شده در آمریکا را در انگلستان، کانادا و ژاپن تکرار کردند. آنان نیز ارتباط زمانی بین تلاطم بازار سرمایه و متغیرهای اقتصادی و هم‌چنین ارتباط بین بازده بازار سرمایه و متغیرهای اقتصادی را آزمون کردند. نتایج به‌دست آمده از آزمون‌های انجام‌شده در بازارهای ژاپن و کانادا با آمریکا یکسان بود. اما، نتایج به‌دست آمده در انگلستان نشان داد که بازار انگلستان به‌طور نسبی در جمع‌آوری اطلاعاتی که بر رفتار متغیرهای اقتصادی در آینده اثر دارند، غیرکارا است.

اوهلین در سال ۱۹۹۱، بازده‌های حسابداری و بازده‌های بازار سهام را برای نمونه‌ای ۲۲۲تایی از شرکت‌های انگلیسی به کار گرفت تا دریابد آیا بازده‌های حسابداری منجر به بازده سهام می‌شود یا این رابطه برعکس است. او با آزمون علیت گرانجر دریافت که هر متغیر می‌تواند منجر به دیگری شود و در این میان متغیری علت محسوب می‌شود که دارای

-
1. Fama (1981)
 2. Huang and Kracaw (1984)
 3. volatility
 4. Kamarotou and Ohanlon (1989)

ضرایب بزرگتری باشد. او بازده‌های حسابداری را علت بازده‌های بازار سهام تشخیص داد.

آزمون علیت گرانجر

گرچه در تحلیل‌های رگرسیون، وابستگی یک متغیر به متغیرهای دیگر بررسی می‌شود، این رابطه الزاماً به معنای رابطه علیت نیست. برای مثال دو متغیر GNP و حجم پول (M) طبق وقفه‌های توزیع شده‌ای بر یکدیگر تأثیر می‌گذارند. حال، آیا می‌توان گفت تغییرات عرضه پول موجب تغییرات GNP می‌شود ($M \rightarrow GNP$) یا به عکس تغییرات GNP علت تغییرات عرضه پول است ($GNP \rightarrow M$) و یا اصلاً بازخوردی بین آن‌ها وجود دارد؟ پس به طور خلاصه مسئله این است که آیا می‌توان جهت علیت (رابطه علت و معلولی) را در حالتی که بین دو متغیر رابطه تقدم و تأخر وجود دارد، از دیدگاه آماری کشف کرد.

در این جا بحث اساسی این است که آیا حرکت‌هایی که در بازده بازار سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران می‌بینیم مقدم بر حرکت بازده حسابداری است و یا جریان برعکس است و حرکت‌های هم‌زمان نیز وجود دارد؟ این مسئله را می‌توان با آزمون علیت گرانجر بررسی کرد. آزمون علیت گرانجر زمانی به کار می‌آید که ارجحیت زمانی مطرح باشد.

آزمون علیت گرانجر براساس مراحل زیر پیش می‌رود: دو مجموعه زمانی X_t و Y_t را در نظر بگیرید. روش تحقیق در این بررسی چنین است که X_t را در صورتی تابع Y_t می‌دانیم که اگر آزمون F به کار گرفته شود، بتوان فرضیات پوچ دربرگیرنده ارزش‌های وقفه‌دار X_t و اما خالی از انحرافات Y_t را رد کرد. به عبارت دیگر، وقتی ارزش‌های وقفه‌دار X_t نمی‌تواند بیان‌کننده قسمتی از انحرافات Y_t باشد، پس Y_t نمی‌تواند تابع X_t باشد. به طور خلاصه، ماهیت مفهوم علیت گرانجر این است که Y_t وقتی تابعی از X_t است که بتوانیم با Y_t مورد استفاده، به خودی خود پیش‌بینی‌هایی به عمل آوریم.

روش تحقیق

این مقاله با بیان روش اوهلین و با به کار بردن مجموعه آزمون علیت گرانجر به بررسی

ارتباط زمانی میان نرخ‌های ماهانه بازده حسابداری و بازده‌های سهام تهران می‌پردازد. روش این تحقیق اندکی با روش کار اوهلین متفاوت است. در این جا، بازده‌های بازار سهام، با استفاده از قیمت سهام پیش‌بینی شده سه ماهه، به جای قیمت سهام در تاریخ ترازنامه، محاسبه می‌گردد. توجه دارید که در این جا با انحرافی احتمالی مواجه هستیم که قبلاً درباره آن بحث شد. با پرهیز از این انحراف باید بتوانیم با روش صحیح‌تر، ارتباط زمانی بین دو سری یادشده را تخمین بزنیم.

جمع‌آوری و آماده‌سازی اطلاعات

دو سری از اطلاعات، اساس انجام این تحقیق است. اولین سری اطلاعات، بازده سالانه شرکت است که برای محاسبه بازده حسابداری به کار می‌رود و دیگری بازده بازار سهام شرکت‌های نمونه است. گردآوری این اطلاعات با دسترسی به اطلاعات زیر میسر خواهد شد:

۱. بازده دسترس‌پذیر هر سهامدار عادی
 ۲. تعداد کل سهام و اندوخته‌ها
 ۳. قیمت‌های سهام پیش‌بینی شده ماهانه (قیمت‌ها باید در مقابل پدیده‌هایی چون تجزیه سهام، سود سهمی، ... تعدیل شوند).
 ۴. سود تقسیم شده قابل پرداخت
- مجموع بازده‌های حسابداری، بیان‌گر تغییرات متناسب در ثروت سهامداران است که در نظام حسابداری اندازه‌گیری می‌شود. بازده‌های بازار سهام، بیان‌گر تغییرات متناسب در ثروت سهامداران است که با تغییرات ارزش بازار سهام به‌علاوه سرمایه‌گذاری مجدد سودهای تقسیم شده اندازه‌گیری می‌شود: یعنی منفعت (ضرر) سرمایه به‌علاوه سرمایه‌گذاری مجدد در آمد.

قلمرو زمانی تحقیق فروردین ۱۳۷۰ تا آخر اسفند ۱۳۷۴ است. محدوده مکانی تحقیق نیز بورس اوراق بهادار تهران است. در این بررسی ۵۰ شرکت فعال بورس را در نظر داشته‌ایم (ضمیمه‌ها). معیار فعال بودن دو پارامتر یعنی دفعات معامله سهام و نسبت گردش

سهام است. سپس یک بانک اطلاعاتی شامل قیمت‌های ماهیانه سهام، سود تقسیمی، مقدار سرمایه تشکیل شده از طریق فروش سهام به‌اضافه اندوخته‌ها و سود قابل تخصیص شرکت‌های منتخب را ایجاد کردیم. این اطلاعات از نشریات ماهانه سازمان بورس و اوراق بهادار و سالنامه بورس استخراج و بر روی یکی از کاربرگ‌های نرم‌افزار Excel منتقل شد. در مرحله بعد یک بانک اطلاعاتی دیگر در مورد تاریخ برگزاری مجامع عادی و فوق‌العاده شرکت‌ها و تصمیمات آنها در این مجامع ایجاد شد، چراکه تعدیل قیمت‌های سهام در برابر اخبار مربوط به برگزاری مجامع و تصمیمات آنها حیاتی است. به این ترتیب، اطلاعات مربوط به برگزاری مجامع و تصمیماتی نظیر اعلام تجزیه سهام، اعطای سهام جایزه، اعطای حق تقدم و پرداخت سود استخراج شد. هر یک از تصمیمات مذکور به‌نوعی بر روی قیمت‌ها تأثیر می‌گذارد که این اثرات باید مورد توجه باشد.

نرخ بازده حسابداری

برای محاسبه این مجموعه از بازده‌ها از دو دسته اطلاعات خام استفاده می‌شود که در گزارش‌های سالانه آمده است؛ سودهای دسترس‌پذیر سهامداران عادی و کل سهام موجود به‌اضافه اندوخته‌ها. سود دسترس‌پذیر هر سهامدار عادی با تفریق سود تقسیمی ترجیح دار از رقم سود توجیه شده به دست می‌آید. نتیجه این تفریق به تعداد سهام تقسیم نمی‌شود، زیرا سود هر سهم را لازم نداریم. اطلاعات مربوط به تمام سهام موجود و اندوخته برابر با کل پول در نظر گرفته شده سهامداران برای سرمایه‌گذاری است که در گزارش‌های سالانه آمده است. ابتدا اطلاعات بررسی شد تا مشخص شود که در ارزش‌های غیرعادی خطایی به وجود نمی‌آورد. نرخ بازده حسابداری برابر است با:

$$AR_{jt} = \ln \left[1 + \left[\frac{E_{jit}}{(C_{j(t-1)} + C_{jt})/2} \right] \right] \quad (1)$$

که در آن:

AR_{jt} : لگاریتم بازده سهام در دسترس سهامداران و متعلق به دوره زمانی t است.

E_{jit} : بازده دسترس‌پذیر سهامداران عادی در پایان دوره حسابداری در زمان t است.

$C_{j(t-1)}$: کل سرمایه متعارف و اندوخته‌ها در زمان $t-1$

C_{jt} : کل سرمایه متعارف و اندوخته‌ها در زمان t

این فرمول باید برای محاسبه بازده‌های حسابداری (AR) تمام شرکت‌های مورد مطالعه محاسبه شود.

نرخ بازده سهام

این مجموعه اطلاعات ارائه کننده تغییرات متناسب در ثروت سهامداران است که اندازه آن عبارت است از حاصل جمع تغییرات ارزش بازار سهام به اضافه درآمدی که به صورت سود پرداختی حاصل می‌شود. روش محاسبه آن کمی پیچیده تر از روش محاسبه بازده حسابداری است. اطلاعات اساسی مورد نیاز جهت محاسبه آن عبارت است از کل سود تقسیمی بین سهامداران عادی، تعداد کل سهام عادی و قیمت سهام در بازار.

اگر قرار است قیمت سهام در قیاس با هم به کار رود، باید منطبق با انعکاس کامل این تغییرات باشد. بنابراین، ابتدا اطلاعات مربوط به بحث‌های سوددهی، تجزیه سهام و تغییر سرمایه ۵۰ شرکت برای یک دوره ۵ ساله جمع آوری شد. پس از انجام تعدیل قیمت‌ها، بازده بازار سهام با فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$SR_{jt} = \ln \left[\frac{P_{jt} + DPS_{jt}}{P_{j(t-1)}} \right] \quad (2)$$

که در آن:

SR_{jt} : لگاریتم بازده بازار سهام شرکت در پایان هر دوره حسابداری در هر زمان t است.

$P_{j(t-1)}$: قیمت بازار سهام شرکت در زمان $t-1$ است.

P_{jt} : قیمت بازار سهام شرکت در زمان t است.

DPS_{jt} : سود قابل تقسیم هر سهم در زمان t است.

فرضیه‌های تحقیق و مدل‌های مورد استفاده

در این تحقیق هدف آن است که به طور عملی آزمونی انجام دهیم که در چارچوب

الگوی ساده var (بردار خودرگرسیون) باشد و با آزمون‌های مربوط به علیت مغایرت نداشته باشد. پس ما دو چارچوب در اختیار داریم که در الگوهای زیر بیان می‌شود:

$$x_t = \alpha D_t + \beta_1 x_{t-1} + \beta_2 x_{t-2} + \lambda_1 y_{t-1} + \lambda_2 y_{t-2} + \mu_t$$

$$y_t = \alpha D_t + \delta_1 x_{t-1} + \delta_2 x_{t-2} + \omega_1 y_{t-1} + \omega_2 y_{t-2} + \mu_t$$

که در آن D_t متغیری مجازی است. با اجرای این آزمون در عمل مسائلی به وجود می‌آید که باید به آن‌ها توجه کرد. این مسائل به این قرارند: اولاً این آزمون دربرگیرنده متغیرهایی است که بعضی از اشکال آن غیرایستا است. اگر متغیرها در اطراف روندی ایستا باشند، متغیرهای علت نیز در رگرسیون‌ها باید دربرگیرنده یک روند باشند، اما اگر متغیرهای نشان داده شده پویا، تصادفی و فرآیندها همگرا باشند، ممکن است تفاضل‌گیری برای ایستاکردن کامل متغیرها لازم باشد. اگر بینیم x و y فرآیندهای همگرا هستند ممکن است ارتباط همگرایی بین اطلاعاتی که در علیت‌ها به کار برده شده‌اند نیز مورد نیاز باشد. برای مثال، اگر داده‌ها هر دو $I(1)$ باشند، همگرا از درجه یک بوده و نشان‌دهنده رابطه علی ضمنی بین آن‌هاست و به طور ضمنی بیان می‌دارد که var مشخص‌کننده همگرایی است. از طرف دیگر، اگر متغیرهایی یافت شوند که نظم متفاوتی در همگرا بودنشان یافت شود گفته می‌شود $I(1)$ و $I(0)$ هستند و ما انتظار داریم که ارتباطی بین متغیرهای آن دو سری وجود نداشته باشد. مسأله نهایی که به منظور استفاده از وقفه در var، با آن مواجهیم الزام وجود خطاهای غیر خودهمبسته است. اگر هیچ‌یک از این مسائل وجود نداشت، یک آزمون علیت گرانجر آینده‌نگر مستقیم از نوع آن‌چه که در زیر بیان شده است می‌توان استفاده کرد.

مزیت آزمون علیت گرانجر نشان دادن تبعیت y_t از x_t است که در این صورت، ما را قادر کند تا پیش‌بینی‌های بهتری از y_t با استفاده از ارزش‌های وقفه‌دار y_t و x_t و استفاده صرف از ارزش‌های وقفه‌دار y_t ارائه دهیم. از این رو، ما در جستجوی این هستیم که ثابت کنیم بازده‌های بازار سهام تابع بازده‌های حسابداری است یا جریان برعکس است. پس، دو

مجموعه فرض مورد نیاز است:

فرض‌های دسته اول:

H_0 : AR_j منجر به SR_j نمی‌شود.

H_1 : H_0 صحیح نیست.

فرض‌های دسته دوم:

H_0 : SR_j منجر به AR_j نمی‌شود.

H_1 : H_0 صحیح نیست.

آزمون مجموع فرضیات اول مستلزم ارائه رویه‌ای است که در هر ۵۰ شرکت رعایت

شود:

۱. تخمین پارامترهای رگرسیون زیر (رگرسیون محدود شده)

$$SR_{jt} = a_j + b_{1j}SR_{j(t-1)} + b_{2j}SR_{j(t-2)} + e_{jt} \quad (۳)$$

۲. تخمین پارامترهای رگرسیون زیر که دربرگیرنده ارزش‌های وقفه‌دار جمع شده در

AR_j است (رگرسیون نامحدود)

$$SR_{jt} = a_j + b_{1j}SR_{j(t-2)} + b_{2j}AR_{j(t-2)} + b_{3j}SR_{j(t-1)} + b_{4j}AR_{j(t-2)} + e_{jt} \quad (۴)$$

۳. محاسبه آماره زیر که تحت فرضیه صفر، این آماره دارای توزیع F با مشخصات

$F_{(1-\alpha, k_1-k_0, n-k_1-1)}$ خواهد بود:

$$\left[\frac{n - k_1 - 1}{k_1 - k_0} \right] \left[\frac{R_1^2 - R_0^2}{1 - R_1^2} \right] \quad (۵)$$

در این رابطه:

n : تعداد مشاهدات مورد استفاده در رگرسیون است.

K_0 : تعداد متغیرهای تعریفی مورد استفاده در رگرسیون محدود است.

R_0^2 : ضریب تعیین رگرسیون محدود است. (معادله ۳)

K_1 : تعداد متغیرهای تعریفی استفاده شده در رگرسیون محدود است.

R_1^2 : ضریب تعیین رگرسیون نامحدود است.

۴. اگر فرضیه‌های دسته اول رد شود، مجبوریم ارزش‌ها را برای آزمون دومین دسته

- فرضیات به کار بریم، یعنی AR را جایگزین SR و SR را جایگزین AR می‌کنیم.
۵. سرانجام از طریق استنباط آماری مشخص می‌شود که دو متغیره (AR و SR) کدام دیگری را قویاً هدایت می‌کند.
۶. علاوه بر انجام این کارها، یک بازرسی مجددی از ضرایب همبستگی بین ارزش‌های وقفه‌دار و هم‌زمان SR و AR و ضرایب رگرسیون الگوهای ۱ و ۲ صورت خواهد گرفت.
- برای آزمون مستقیم علیت بین بازده‌های حسابداری و بازده‌های سهام آزمون یومن-ویتنی نیز انجام خواهد شد. این آزمون آزمون ناپارامتریک برای مقایسه میانگین یا میانه‌های دو جامعه است که توزیع‌هایشان ناشناخته است.

آزمون علیت

برای پذیرفتن آزمون علیت، آماره‌ای باید محاسبه شود که در قسمت فرضیه‌های تحقیق و مدل‌های مورد استفاده به تفصیل آمده است. آماره F همراه با احتمالاتی محاسبه می‌شود که براساس فرضیاتی که بازده حسابداری را علت گرانجری بازده بازاری سهام نمی‌داند محاسبه شده است و تحت عنوان احتمالات $SR=F(AR)$ مشخص شده‌اند. از طرف دیگر، احتمالاتی برای فرضیاتی محاسبه شده است که بازده بازار سهام را علت گرانجری بازده حسابداری نمی‌داند. احتمالات $SR=F(AR)$ به این معناست که بازده حسابداری علت بازده بازار سهام نیست و به همین ترتیب احتمال پایین‌تر برای حالت $AR=F(SR)$ به این معناست که بازده بازار سهام علت بازده حسابداری نیست. با در نظر داشتن این مطلب، به نتایج آزمون مان-ویتنی یو برمی‌گردیم.

آزمون یومان-ویتنی

جدول شماره ۱ خلاصه‌ای از احتمالات آزمون علیت گرانجر را نشان می‌دهد. این جدول برای یک وقفه ارائه شده است. تحت فرضیات پوچی که در آن‌ها علیت نفی می‌شود، این انتظار وجود خواهد داشت که توزیع احتمالات در محدوده یک و صفر با

میانگین ۰/۵ شکل بگیرد. در جدول شماره (۱) احتمالات دو توزیع که بیان‌کننده میانگین و میانه این دو توزیع نیز می‌باشد به روشنی مشخص است که این دو پارامتر (میان و میانگین) بسیار به هم نزدیک‌اند. میانگین و میانه ارزش‌های احتمالی $SR = F(AR)$ به ترتیب برابر با ۰/۵۲ و ۰/۵۴ است و از طرفی دیگر ارزش‌های احتمالی $AR = F(SR)$ دارای میانگین و میانه ۰/۶۵ و ۰/۵۴ می‌باشند (یک وقفه). این پارامترها برای وقفه‌های ۳، ۱۰، ۵ نیز محاسبه شده است که دارای همان شرایط عنوان‌شده در بالا است. یعنی این ارزش‌ها به طور معنی‌داری با هم متفاوت نیست.

همان‌طور که در جزئیات روش محاسبه آزمون مان‌ویتنی یو نیز گفته شد، این آزمون برای تساوی ارزش‌های احتمالی میانه دو توزیع به کار می‌رود. هنگامی که احتمالات Z ها به دست آمد مشاهده شد که از حد معنی‌دار بودن بسیار فاصله دارند. این بدان معنی است که نمی‌توان فرضیات پوچ را رد کرد و نیز به طور ضمنی بیان‌کننده آن است که هیچ شاهد قطعی برای حمایت از این حدس که دو بازده علت یکدیگرند، وجود ندارد.

اگرچه شواهد قوی برای نتیجه‌گیری در مورد رابطه علیت مستقیم بین دو متغیر کافی نیست، ما می‌توانیم به بزرگی احتمالات توجه کنیم و قدرت نسبی بازده‌های بازاری سهام و بازده‌های حسابداری را شاخص راهنمایی‌کننده دیگری بدانیم.

با مشاهده جدول شماره (۱) متوجه می‌شویم که میانه احتمالات $SR = F(AR)$ کوچک‌تر از میانه $AR = F(SR)$ است. این بیان‌کننده آن است که بازده‌های حسابداری با قدرت بیشتر علت بازده‌های بازار سهام است و بازده‌های بازار سهام علت بازده حسابداری نیست.

جدول ۱. خلاصه ارزش‌های احتمال $SR = F(AR)$ و $AR = F(SR)$ (۱ وقفه)

| دامنه توزیع | ارزش‌های احتمال $AR = F(SR)$ | ارزش‌های احتمال $SR = F(AR)$ |
|-------------|------------------------------|------------------------------|
| | F_i | F_i |
| ۰/۰۰۰-۰/۰۹۹ | ۵ | ۴ |
| ۰/۱-۰/۱۹۹ | ۶ | ۲ |
| ۰/۲-۰/۲۹۹ | ۲ | ۴ |
| ۰/۳-۰/۳۹۹ | ۵ | ۴ |
| ۰/۴-۰/۴۹۹ | ۵ | ۴ |
| ۰/۵-۰/۵۸۸ | ۵ | ۸ |
| ۰/۶-۰/۶۹۹ | ۴ | ۵ |
| ۰/۷-۰/۷۹۹ | ۷ | ۸ |
| ۰/۸-۰/۸۹۹ | ۶ | ۷ |
| ۰/۹-۱ | ۵ | ۴ |
| جمع | ۵۰ | ۵۰ |
| میانگین | ۰/۵۲ | ۰/۶۵ |
| میانه | ۰/۵۴ | ۰/۵۶ |

نتیجه

آزمون علیت گرانجر برای مشخص کردن رابطه علیت بین بازده بازار سهام و بازده حسابداری صورت گرفت. در این بررسی از یک نمونه ۵۰ عضوی از شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که براساس آزمون علیت گرانجر ارتباط آشکار و معنی‌داری بین بازده حسابداری و بازده سهام وجود ندارد نتیجه آزمون یومن - ویتن نیز بی‌اهمیت بود. این شواهد به‌طور ضمنی نشان می‌دهد که بازده حسابداری علت بازده بازار سهام نمی‌باشد و حالت عکس آن نیز صادق نیست.

ضمیمه ۱

فهرست فعال‌ترین شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران با معیار دفعات معامله

در دوره زمانی ۷۰/۱/۱ الی ۷۴/۱۲/۲۹

| ردیف | نام شرکت | ردیف | نام شرکت |
|------|--------------------------|------|---------------------------|
| ۱ | توسعه صنایع بهشهر | ۲۶ | فرآورده‌های غذایی مشهد |
| ۲ | سرمایه‌گذاری البرز | ۲۷ | شیشه همدان |
| ۳ | سیمان فارس و خوزستان | ۲۸ | لامیران |
| ۴ | کارخانه چینی ایران | ۲۹ | صنایع لاستیکی سهند |
| ۵ | کیمیدارو | ۳۰ | کمپرسورسازی سهند |
| ۶ | کارخانجات پارس الکتریک | ۳۱ | قند نیشابور |
| ۷ | نفت پارس | ۳۲ | شیشه و گاز |
| ۸ | لنت ترمز ایران | ۳۳ | قند بیستون |
| ۹ | سرمایه‌گذاری ملی ایران | ۳۴ | نفت بهران |
| ۱۰ | تولیدی کف | ۳۵ | خوراک دام پارس |
| ۱۱ | پمپ‌سازی ایران | ۳۶ | روغن نباتی پارس |
| ۱۲ | سیمان تهران | ۳۷ | تولیدی صنعتی ثابت خراسان |
| ۱۳ | ساسان | ۳۸ | تولیدی صنعتی شیرین خراسان |
| ۱۴ | پشم‌بافی ایران برک | ۳۹ | یزد باف |
| ۱۵ | صنایع کاشی اصفهان | ۴۰ | ارج |
| ۱۶ | صنعتی پارس مینو | ۴۱ | ایران پوپلین |
| ۱۷ | موتوژن | ۴۲ | آبسان |
| ۱۸ | مجتمع کشت و صنعت چین چین | ۴۳ | پلاستیک شاهین |
| ۱۹ | کارتن پارس | ۴۴ | پارس سرام |
| ۲۰ | تولیدی قوه پارس | ۴۵ | صنایع بسته‌بندی ایران |
| ۲۱ | بسته‌بندی پارس | ۴۶ | صنعتی آما |
| ۲۲ | داروسازی جابرین حیان | ۴۷ | سیمان شرق |
| ۲۳ | لیفتراک سازی سهند | ۴۸ | لابراتور رازک |
| ۲۴ | کارتن ایران | ۴۹ | سیمان شمال |
| ۲۵ | جام دارو | ۵۰ | سیمان کرمان |

ضمیمه ۲

فهرست فعال‌ترین شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران با معیار نسبت گردش سهام

در دوره زمانی ۷۰/۱/۱ الی ۷۴/۱۲/۲۹

| ردیف | نام شرکت | ردیف | نام شرکت |
|------|--------------------------|------|---------------------------|
| ۱ | پشم‌بافی ایران برک | ۲۶ | ساسان |
| ۲ | کارتن پارس | ۲۷ | کارخانجات پارس الکتریک |
| ۳ | پمپ‌سازی ایران | ۲۸ | سیمان فارس و خوزستان |
| ۴ | لیفتراک سهند | ۲۹ | صنعتی پارس مینو |
| ۵ | موتوژن | ۳۰ | کارخانه چینی ایران |
| ۶ | بسته‌بندی پارس | ۳۱ | ارج |
| ۷ | نفت پارس | ۳۲ | شیشه و گاز |
| ۸ | فرآورده‌های غذایی مشهد | ۳۳ | روغن نباتی پارس |
| ۹ | لنت ترمز ایران | ۳۴ | تولیدی صنعتی ثابت خراسان |
| ۱۰ | تولیدی قوه پارس | ۳۵ | قند نیشابور |
| ۱۱ | لامیران | ۳۶ | قند بیستون |
| ۱۲ | تولیدی کف | ۳۷ | یزدباف |
| ۱۳ | جام دارو | ۳۸ | تولیدی صنعتی شیرین خراسان |
| ۱۴ | کارتن ایران | ۳۹ | خوراک دام پارس |
| ۱۵ | کیمیدارو | ۴۰ | نفت بهران |
| ۱۶ | مجتمع کشت و صنعت چین چین | ۴۱ | ایران پوبلین |
| ۱۷ | داروسازی جابرین حیان | ۴۲ | آبسان |
| ۱۸ | کمپرسورسازی سهند | ۴۳ | پلاستیک شاهین |
| ۱۹ | شیشه همدان | ۴۴ | پارس سرام |
| ۲۰ | صنایع پلاستیکی سهند | ۴۵ | سیمان شمال |
| ۲۱ | صنایع کاشی اصفهان | ۴۶ | صنایع بسته‌بندی ایران |
| ۲۲ | سیمان تهران | ۴۷ | سیمان کرمان |
| ۲۳ | توسعه صنایع بهشهر | ۴۸ | صنعتی آما |
| ۲۴ | سرمایه‌گذاری ملی ایران | ۴۹ | سیمان شرق |
| ۲۵ | سرمایه‌گذاری البرز | ۵۰ | لابراتور رازک |

منابع و مأخذ

۱. جوهری هادی، "بررسی کارآیی شاخص بورس اوراق بهادار تهران"، رساله کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد، دانشکده علوم اداری و اقتصادی، بهار ۱۳۷۶.
۲. برزنده محمد، "اثر متغیرهای کلان اقتصادی بر شاخص قیمت سهام بورس اوراق بهادار تهران" رساله کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی، دانشکده اقتصاد، زمستان ۱۳۷۶.
۳. شکری حمید، "روایی شاخص بازار در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.
۴. دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده علوم اداری، مجموعه مقالات نخستین سمینار مالی ایران، (تهران: زمستان ۱۳۷۵)
۵. مجلس شورای اسلامی، مرکز پژوهش‌های مجلس، فصلنامه مجلس و پژوهش، ایران (تهران: مهر و آذر ۱۳۷۵) شماره ۲۱.
۶. جهانخانی علی، عبده تبریزی حسین، "نظریه بازار کارآی سرمایه"، مجله تحقیقات مالی، شماره یک، تهران، دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت.
۷. دامودار گجراتی، "مبانی اقتصادسنجی ۲"، چاپ اول ترجمه حمید ابریشمی، (تهران: مؤسسه انتشارات و چاپ دانشگاه تهران، تیرماه ۱۳۷۲).
۸. توکلی احمد، "تحلیل سری‌های زمانی" (همگرایی و همگرایی یکسان)، چاپ اول، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی (تهران، شرکت چاپ و نشر بازرگانی، مرداد ۱۳۷۶).
9. David E.Allen. Paulkwang – Pore Lime, and Gary Macdonald, "The relationship between accounting returns and stock market returns", *Advances in Pacific Financial Market*, volume 1. Pages 363-387.
10. Eugene. F. Fama and Arthur B. Laffer. "Information and capital markers", *Journal of Bussiness*. 1971.
11. Eugene, F. Fama "Efficient capital markers: A review of theory and empirical work", *Journal of Finance*, 1970.
12. William Mandenhell, Jemes Reinmuth, Robert Beaver, *Statistics for Manegment and Economics*, 1991, W. S-Kent.
13. Ronald E. Shifler, Arthur G.Adams, *Introductionery Business Statistics with Computer Applications*, second edition, 1995.

۳-۱. بررسی کارایی شاخص سهام در بورس اوراق بهادار تهران



۳-۱. بررسی کارایی شاخص سهام در بورس اوراق بهادار تهران

۱. مقدمه: اهمیت کارایی شاخص

بورس اوراق بهادار از اجزای اصلی بازار متشکل سرمایه است. این بازار متشکل و رسمی محل خرید و فروش سهام شرکت‌ها، اوراق قرضه دولتی یا مؤسسات معتبر خصوصی و سایر اوراق بهادار تحت ضوابط و قوانین و مقررات خاصی است. شاخص هر بورس هم‌چون میزان‌الحراره نشان‌دهنده وضعیت بازار سرمایه و هم‌چنین انعکاس وضعیت اقتصادی کشور می‌باشد. کاهش قیمت سهام عموماً به معنی رکود اقتصادی و افزایش آن عموماً به مفهوم رونق اقتصادی می‌باشد. اگر شاخص به‌درستی طراحی شود، ابزاری در خدمت بازار سرمایه و اقتصاد است، و اگر به‌درستی طراحی نشود و یا اطلاعات به‌درستی در آن پردازش نشود، ممکن است علایمی از خود بروز دهد و بازتاب وضعیتی باشد که با واقعیت حاکم بر اقتصاد و آن بازار، هم‌خوان نباشد. بنابراین، بحث کارایی شاخص مطرح می‌شود. شاخص بورس اوراق بهادار که بدنه بازار^۱ را نشان می‌دهد، ممکن است به‌دلیل مالیات‌ها، محدودیت‌های فروش عاریتی سهام^۲، انتظارات ناهمگن و نامتجانس، و فرصت‌های سرمایه‌گذاران، کارآمد نباشد. با توجه به مطالب یادشده، اهمیت مسأله تعیین کارایی شاخص بورس روشن می‌شود.

1. market portfolio
2. short selling

۲. معرفی شاخص‌های عمده و شاخص بورس اوراق بهادار تهران

برای اولین بار، شاخص قیمت سهام در سال ۱۸۸۴ در آمریکا مورد استفاده قرار گرفت. روش محاسبه فوق‌العاده ابتدایی و به صورت محاسبه میانگین ساده حسابی بود: قیمت یک سهم از هر شرکت پذیرفته شده در بورس را انتخاب و با هم جمع می‌کردند، و سپس به تعداد سهام تقسیم می‌کردند. این روش را چارلز داو^۱ ابداع کرد. با این میانگین، قیمت‌های سهام ۱۱ شرکت راه آهن به دست می‌آمد و به عنوان شاخص قیمت‌ها در صنعت راه آهن مورد استفاده قرار می‌گرفت. تا سال ۱۸۹۷، این میانگین سهام شامل سهام ۲۰ شرکت راه آهن شد. در همان سال، داو میانگین سهام صنایع را تدارک دید که شامل ۱۲ صنعت بود.

این روش محاسبه به عنوان تنها روش محاسبه شاخص تا سال ۱۹۲۸ ادامه داشت؛ در این تاریخ، شاخص دیگری به نام الگوی داو جونز^۲ طراحی و جایگزین روش محاسبه قبلی شد. علت تغییر روش محاسبه شاخص، مشکلاتی بود که با استفاده از روش محاسبه شاخص قبلی در عمل به وجود آمده بود. تأثیر منفی کاهش قیمت سهام در شاخص که ناشی از افزایش سرمایه شرکت‌ها بود یکی از این مشکلات بود؛ تا زمانی که سرمایه شرکت افزایش می‌یافت، به علت افزایش تعداد سهام، طبعاً قیمت سهام کاهش می‌یافت؛ اما، در واقع ارزش سهام کاهش نیافته بود تا به کاهش شاخص قیمت منجر شود. در آن تاریخ، روش جدیدی برای محاسبات ابداع گردید که قادر بود بخشی از مشکلات ناشی از به کارگیری روش میانگین ساده را برطرف کند. در روش جدید، کل ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته شده (از هر شرکت یک سهم) را بر یک عدد ثابت تقسیم می‌کردند و در مواردی که لازم بود تعدیلی در شاخص به عمل آید، عدد ثابت مخرج کسر مورد تعدیل قرار می‌گرفت تا از تغییر شاخص جلوگیری شود. بدین ترتیب، هم میانگین‌ها و هم شاخص‌ها تعدیل می‌شدند تا تجزیه سهام، ادغام و یا حذف شرکت‌ها از بازار را در بر بگیرند. بالاخره، در سال ۱۹۵۰ فکر تهیه شاخص به صورت میانگین موزون مطرح شد و از آن پس

1. Charles Dow
2. Dow Jones Method

این روش برای تهیه شاخص اصلی قیمت سهام در بورس نیویورک و بورس های دیگر به کار گرفته شد.

۳. شاخص داو جونز^۱ و نظریه داو

امروزه، در غرب، اخبار مالی بدون گزارشی از سه میانگین داو جونز کامل نیست: این سه میانگین عبارتند از میانگین ۳۰ شرکت صنعتی، ۲۰ شرکت حمل و نقل و ۱۵ شرکت خدمات عمومی. پاره‌ای از منتقدان معتقدند میانگین داو جونز منعکس کننده صنعت امروز آمریکا نیست، زیرا شرکت‌های مورد بحث در این میانگین، بسیار بزرگ‌اند، و برخلاف شرکت‌های جوان و حساس‌تری چون شرکت‌های کامپیوتری و نرم‌افزار، پروژه‌های تحقیقاتی و طرح و توسعه‌شان بلندمدت است و هزینه‌های سنگینی می‌برد. در نتیجه، موفقیت یا شکست‌شان با وقفه و در زمان طولانی رخ می‌دهد (بعدها این که بقیه بازار حرکت کرده است).

میانگین‌های دیگری که بعضاً فراگیرتر از داو است نیز در آن بازار سرمایه وجود دارد:

- میانگین "بارون"^۲ که شامل سهام ۵۰ شرکت عمده است.
- میانگین جامع ولیولاین^۳ که شامل بیش از ۱۲۰۰ سهام بورس نیویورک و بازار سهام خارج از بورس است.
- شاخص دایجست^۴ که ۲۵۰۰ سهام را شامل می‌شود.

هنوز شاخص‌های داو به‌عنوان قدیمی‌ترین و جامع‌ترین میانگین‌ها به‌طور گسترده مورد استفاده‌اند. میانگین‌های داو شاخص‌های اساسی و کلیدی است که نظریه مشهور داو را بیان می‌کنند. چارلز داو هرگز هیچ تئوری را در مقاله‌ای به نگارش در نیاورد. اما، پیروانش کار وی را در سیستم منسجمی که امروز به‌طور معمول "نظریه داو" نام دارد، سازمان‌دهی کردند. مطابق با این نظریه، سه نوع نوسان قیمت در بازار سهام مشاهده می‌شود:

1. Dow Jones Index
2. Barron
3. Value Line Composite Average
4. Digest

- نوسان محدود^۱ که با نوسانات روزبه‌روز (روزانه) سازگار است.
 - نوسان کوتاه^۲ که از روندها به‌دست می‌آید و از دو هفته تا یک ماه طول می‌کشد.
 - نوسان اصلی^۳ روند بلندمدتی است که ۴ سال یا بیشتر طول می‌کشد.
- بزرگ‌ترین انتقاد نظریه سه قسمتی این است که استمرار مدت یک روند را پیش‌بینی نمی‌کند، بلکه تنها گذشته روند را نشان می‌دهد. بنابراین، این نظریه یک سیستم پیرو بازار است، و نه سیستم پیش‌بینی‌کننده آن. با استفاده از میانگین‌های داو، نظریه به ما می‌گوید بازار در حال حاضر کجا است، و نه این که کجا خواهد رفت.
- شاخص‌های دیگری که با توجه به محدودیت شاخص داو استفاده می‌شود، به شرح زیر است:
- شاخص جامع بورس نیویورک^۴ که شامل ۱۶۰۰ سهام عادی پذیرفته‌شده در بورس است.
 - شاخص ارزش بازاری بورس آمریکا^۵ که شامل سهام ۸۰۰ شرکت می‌شود.
 - شاخص جامع NASDAQ^۶ که شامل بعضی سهام عادی سازمان‌دهی شده در خارج از بورس^۷ است.
 - شاخص استاندارد و پورز ۲۵۰^۸ که از ۲۵۰ سهم از بزرگ‌ترین صنایع فرابورس تشکیل شده، و دقیقه به دقیقه منتشر می‌شود.
 - شاخص جامع ویلوالین^۹ که از حدود ۱۷۰۰ سهم شامل شرکت‌های بزرگ و کوچک به‌دست می‌آید.
 - شاخص سهام عادی ویلشایر ۱۵۰۰^{۱۰} که شاید وسیع‌ترین و گسترده‌ترین شاخص موجود باشد و شامل تمام سهامی است که روزانه قیمت و مقدار معامله آن‌ها در

1. narrow movement

2. short swing

3. main movement

4. NYSE Composite Index

5. ASE Market Value Index

6. National Association of Security Dealers Automated Quotation System

7. OTC = Over-The-Counter

8. S&P'S OTC 250

9. Value Line Composite

10. Wilshire 5000

دسترس است.

- شاخص مشهور دیگر استاندارد و پورز ۵۰۰ است که شامل ۴۰۰ شرکت صنعتی، ۶۰ شرکت حمل و نقل و ۴۰ شرکت خدمات عمومی است و به صورت شاخص ۱۰۰ سهمی هم منتشر می شود.

۴. شاخص بورس اوراق بهادار تهران

در بورس تهران تا ابتدای سال ۱۳۶۹، یعنی ۲۳ سال پس از شروع فعالیت بورس، هیچ شاخصی تهیه نمی شد.

محاسبه شاخص بورس تهران از آغاز سال ۱۳۶۹ براساس میانگین قیمت سهام معامله شده در ۶ ماهه دوم سال ۱۳۶۸ عملاً شروع شد و از ابتدای سال ۱۳۷۱ مبنای توزین فرمول از تعداد سهام معامله شده به تعداد سهام منتشره تغییر یافت.

فرمول کلی تهیه شاخص در بورس تهران همانند سایر بورس های جهان عبارت است از فرمول لاسپیرز (با پاره ای تعدیلات) که با رابطه زیر قابل نمایش است:

$$TEPIX = \frac{\text{کل ارزش روز سهام منتشره شرکت های پذیرفته شده}}{\text{کل ارزش پایه سهام منتشره شرکت های پذیرفته شده}}$$

تاریخ پایه شاخص تهران اول فروردین ۱۳۶۹ می باشد و شاخص براساس کلیه شرکت هایی که در بورس پذیرفته شده اند محاسبه می شود، یعنی از نوع شاخص های فراگیر^۲ است.

۵. روش های آزمون کارایی شاخص

در مقاله ها و تحقیقات اخیر، دو روش کلی برای سنجش کارایی شاخص های بورس اوراق بهادار به چشم می خورد. اولین روش با استفاده از مفهوم مرز کارایی و مقایسه شاخص های بورس (که نشان دهنده بدره بازار است) با عملکرد بدره بهینه صورت می گیرد. این مقایسه منجر به سنجش کارایی شاخص بورس اوراق بهادار می گردد. روش فوق

1. S&P 500
2. all inclusive

بر اساس چگونگی یافتن بدره بهینه، خود به روش‌های مختلفی تقسیم می‌شود. روش دوم استفاده از آزمون‌های ابروینگ فیشر^۱ است. فیشر در تلاش بود بر اساس برخی از معیارهای آماری شاخصی ایده‌آل پیدا کند. آزمون پیشنهادی توسط فیشر برای مطلوب‌بودن شاخص شامل گروه آزمون‌های زیر می‌باشد: ۱. آزمون شناسایی ۲. آزمون نسیت ۳. آزمون تغییر واحد اندازه‌گیری ۴. آزمون چرخشی ۵. آزمون برگشت زمانی^۲ و ۶. آزمون برگشت عامل^۳. روش دوم در ایران نیز آزمون شده است.^۴

۶. آزمون‌های انجام‌شده در جهان

شواهد تجربی و نظری نشان می‌دهد که سنجش کارآیی شاخص‌های بورس اوراق بهادار از طریق بهینه کردن بدره امکان‌پذیر است. اکثر تحقیقات در زمینه مدیریت بدره، به اتکای "نظریه مدرن و اساسی بدره"^۵ از روش‌های محاسباتی بسیار ساده استفاده می‌کنند. در این زمینه، مدل‌های توسعه‌یافته آلتون، گروبر و پدبرگ^۶ (۱۹۷۸ و ۱۹۷۷ و ۱۹۷۶) موسوم به روش EGP، نقش بسیار مهمی یافته است. الگوریتم محاسباتی اینان معیار ساده رتبه‌بندی برای انتخاب بدره بهینه استوار است. اعتبار مدل‌های EGP با نتایج مطالعات مختلفی در خلال دهه ۸۰ تأیید و تکمیل شده است. در گسترش و بسط مدل EGP، خطر با تخمین پارامترهای داده^۷ همراه می‌شود، کاری که در مطالعات چن و براون^۸ (۱۹۸۳) و الکساندر و رسنیک^۹ (۱۹۸۵) انجام شد. کوان و چونگ^{۱۰} (۱۹۸۸) مفاهیم ذهنی و عناصر تشکیل‌دهنده معیار بدره را که در مطالعات فوق شکل گرفته بود، در نظر گرفتند. لی‌روی^{۱۱}

1. Irving Fisher

2. time reversal test

3. factor reversal test

۴. مراجعه شود به پایان‌نامه کارشناسی ارشد سرکار خانم شهوردی در دانشکده مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی (مقاله بعدی این کتاب).

5. basic modern portfolio theory

6. Elton, Gruber and Padbertg (EGP)

7. estimation of input parameters

8. Chen and Brown

9. Alexander and Resnik

10. Kwan and Cheung

11. Leroy

(۱۹۸۹) اعلام کرد که وجود قوانین مبادله، بازدهی مورد انتظار روش "بخر و نگهدار"^۱ را افزایش می‌دهد.

مقاله واتی و پسکویردورت^۲ نتایج تحقیق تجربی در زمینه بهینه کردن بدره را نشان می‌دهد، و یکی از الگوریتم‌های EGP را به کار گرفته است. این الگوریتم براساس مدل تک‌شاخصی، بدون فروش سلم سهام است. هم‌چنین با یک روش تک‌دوره‌ای به اتکای اطلاعات گذشته و با روش چنددوره‌ای برای اطلاعات پیش‌بینی شده برای آینده در مورد بازار سوئیس به آزمون درآمده است.

در تحقیق یادشده، ریسک بدره‌های محاسبه‌شده خیلی کمتر از ریسک بازار است، و بازدهی هر بدره بسیار بیشتر از بازدهی شاخص است. به‌علاوه، بازدهی تعدیل‌شده با ریسک از بازدهی بازار (شاخص) برتر است. بدین معنی که پس این امکان وجود دارد که حتی با تعداد کمی سهام، بهتر از شاخص عمل کنیم. اگر این نتیجه برقرار باشد، شاخص کارآیی میانگین - واریانس ندارد و روی مرز کارآیی قرار ندارد، و بنابراین، نمی‌تواند بدره بهینه باشد، بلکه تنها یک میانگین وزنی است.

در مقاله‌های هوگن و بیکر^۳ (۱۹۹۱ و ۱۹۹۰) و پاستیان^۴ (۱۹۹۱) بیان شده است که آن‌ها چه چیزی را "شاخص کارآ" می‌نامند. شاخص کارآ یا کارآمد^۵ بدره‌ای است که کارآیی میانگین - واریانس آن بالاتر از شاخص‌های وزنی معمول در بازار باشد. کنت وینستون^۶ (۱۹۹۳) در مقاله خود اظهار می‌کند که یک بدره با حداقل واریانس و با توجه به محدودیت‌های خاص کارآمد خواهد بود. به‌منظور مشخص کردن این که چه بدره‌ای حداقل واریانس را دارد، کنت وینستون بدره‌هایی را با حداقل واریانس برای ۲۴ ماه (با توجه به شرایط معینی) تشکیل می‌دهد. سپس این بدره‌ها را برای فصل‌های بعدی دوباره تشکیل می‌دهد. نتایج حاصل از مدل، واریانس کمتر و بازده بیشتری را نسبت به شاخص

-
1. buy and hold
 2. Vauthey and Pasquier-Dorthe
 3. Haugen and Baker
 4. Pustian
 5. Efficient Index (EI)
 6. Kenneth Winston

ویلشایر ۵۰۰۰ در دوره ۱۹۸۹-۱۹۷۲ نشان می‌دهد.

۷. بررسی کارآیی شاخص بورس اوراق بهادار تهران

موضوع تحقیق حاضر، بررسی کارآیی شاخص بورس اوراق بهادار تهران است. متدولوژی تحقیق براساس پرسش‌های زیر طراحی شده است: آیا بدرة بازار بر روی مرز کارآیی قرار دارد؟ آیا بدرة بازار، یک بدرة بهینه است؟ آیا شاخص بورس اوراق بهادار تهران کارآیی میانگین - واریانس دارد؟

برای انجام تحقیق حاضر یکی از الگوریتم‌های EGP را مورد استفاده قرار داده‌ایم که فروش عاریتی سهام را شامل نمی‌شود و تمام جوانب یک بازار کوچک را نشان می‌دهد. این مدل در هفدهمین اجلاس اتحادیه مالی اروپا که در تاریخ اوت ۱۹۹۰ در آتن برگزار گردید، توسط واتس و پسکویردورت ارائه شده است. در این جا براساس این مدل تک‌شاخصی و با یک روش تک‌دوره‌ای متکی به اطلاعات گذشته^۱ بدرة بهینه به دست می‌آید. سپس، میانگین و واریانس بدرة بهینه با میانگین و واریانس شاخص بورس اوراق بهادار تهران مقایسه می‌شود.

۷-۱. مدل

EGP نشان داد که مقدار بهینه سرمایه‌گذاری در سهم i عبارت است از:

$$۱) z_i > 0 \quad i=1, \dots, k, \quad X_i = \frac{z_i}{\sum_{i=1}^k z_i}$$

که K تعداد سهام موجود در بدرة است.

$$۲) z_i = \frac{\beta_i}{S_i} (\delta_i - \varphi_k)$$

$$۳) \delta_i = \frac{E(R_i) - R_F}{\beta_i}$$

1. ex post

$$\phi_i = S_m^2 \frac{\sum_{i=1}^k \left[\frac{(E(R_i) - R_f) \beta_i}{S_i^2} \right]}{1 + S_m^2 \sum_{i=1}^k \frac{\beta_i^2}{S_i^2}}$$

β_i ریسک سیستماتیک سهم i و $E(R_i)$ نرخ بازده مورد انتظار سهم i و S_i ریسک خاص (کل ریسک) سهم i و R_f نرخ بازده بدون ریسک و S_m ریسک کل بازده است. بنابراین، بدره بهینه طی مراحل زیر تشکیل می‌گردد.

۱. سهام به‌طور نزولی و براساس نسبت بازدهی بر بتا (δ_i) رتبه‌بندی می‌شود.
 ۲. سهام به‌طور متوالی و پی‌درپی مطابق با سلسله مراتب رتبه‌بندی به اولی اضافه می‌شود.
 ۳. این فرآیند زمانی متوقف می‌شود که δ_i از ϕ_k مربوطه کمتر گردد. محدودیت‌های بیشتر جهت تحلیل تجربی به شرح زیر است:
 - سهامی که مقادیر بتای منفی یا صفر دارند، مدنظر قرار نمی‌گیرند.
 - حداقل مقدار سرمایه‌گذاری در هر سهم به دلخواه ۲ درصد تعیین می‌شود.
- اگر مقدار بهینه برای سرمایه‌گذاری در سهم i هر بدره معین کمتر از ۲ درصد بود، این سهم رد می‌شود و تمام فرآیند دوباره تکرار می‌شود.

۲-۷. جمع آوری و تعدیل اطلاعات

ابتدا محدوده زمانی فروردین ۱۳۷۴ تا آخر اسفند ۱۳۷۴ و فروردین ۱۳۷۵ تا آخر اسفند ۱۳۷۵، یعنی دو دوره یک‌ساله، انتخاب شد. سپس، در این دوره قیمت‌های هفتگی سهام کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، براساس تصمیمات متخذه در مجامع مانند افزایش سرمایه، تقسیم سود، تجزیه سهام، ... تعدیل شدند.

۳-۷. محاسبه اجزای مدل

بازدهی هفتگی سهام به‌صورت تفاوت لگاریتمی قیمت‌ها محاسبه شده است:

$$R_w = [\ln(P_w) - \ln(P_{w-1})] \times 100$$

که R_w ، بازده هفتگی و P_w ، قیمت تعدیل شده در آخرین روز هفته W است. بدره بازار با شاخص بورس اوراق بهادار تهران یعنی "TEPIX" سنجیده می‌شود که شامل تمام سهام مبادله شده در بورس تهران است و بازده بازار همان بازدهی شاخص است. ضریب بتا (ریسک سیستماتیک) براساس فرمول زیر محاسبه شده است:

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(r_i, r_m)}{\text{Var}(r_m)}$$

که $\text{Cov}(r_i, r_m)$ کواریانس بین بازده‌های هفتگی سهم i و شاخص می‌باشد و $\text{Var}(r_m)$ واریانس بازده‌های هفتگی شاخص است و β_i ضریب بتا یا ریسک سیستماتیک سهم i است.

۴-۷. محاسبه ریسک و بازده بدره

بازده هر بدره به بازار سهام موجود در آن و به درصد سرمایه‌گذاری در هر سهم بستگی دارد. فرمول محاسبه بازده بدره عبارت است از:

$$E(r_p) = \sum_{i=1}^k E(r_i) X_i$$

که در آن k نشان‌دهنده تعداد سهام در بدره، X_i درصد سرمایه‌گذاری در i امین سهم و $E(r_i)$ بازده i امین سهم است.

ریسک بدره با واریانس یا ریشه دوم واریانس (انحراف معیار) سنجیده می‌شود و فرمول محاسباتی آن چنین است:

$$\text{Var}(r_p) = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n x_i x_j S_{ij}$$

N نشان‌دهنده تعداد سهام موجود در بدره و S_{ij} نشان‌دهنده کواریانس بین بازده دارایی‌های i و j است.

۵-۷. نتایج

اجزای مدل برای سال‌های ۷۴ و ۷۵ محاسبه و مدل برای این سال‌ها اجرا شد. در سال

۷۴، ۲۴ سهم و در سال ۷۵، ۱۴ سهم در بدرة بهینه جای گرفت. کاهش تعداد سهام در بدرة ۷۵ نسبت به ۷۴، اثر شوک آبان ۷۵ را نشان می‌دهد و بیان‌کننده این است که تعداد سهام بدرة بهینه به نوسانات بازار وابسته است.

در سال ۷۴، بازده و ریسک بدرة بهینه به ترتیب، $۰/۰۲۴۵$ و $۰/۰۰۰۲۴۵۶$ می‌باشد و بازده و ریسک بدرة بازار (شاخص) عبارت از $۰/۰۱۵۹۹$ و $۰/۰۰۰۰۳$ می‌باشد. همان‌طور که مشاهده می‌شود شاخص نسبت به بدرة بهینه از بازدهی کمتر و ریسک بیشتری برخوردار است. بنابراین، کارآیی میانگین واریانس ندارد. در سال ۷۵، بازده بدرة بهینه $۰/۰۱۱۸۷$ و ریسک بدرة $۰/۰۰۰۱۲۶$ می‌باشد. این در حالی است که بازده و واریانس شاخص بورس تهران به ترتیب $۰/۰۰۳۶۷۶$ و $۰/۰۰۰۲۷۴$ است. مقایسه این ارقام نشان می‌دهد که شاخص بورس تهران در سال ۷۵ نیز کارآیی میانگین- واریانس ندارد، و روی مرز کارآیی نیست و تنها یک میانگین وزنی است.

۶-۷. پیشنهاد

پیشنادهای زیر برای حرکت به سوی کارآیی شاخص قابل توجه است.

۱. شرکت‌هایی که به‌تازگی در بورس پذیرفته می‌شوند، در محاسبه شاخص لحاظ نشوند؛ هم‌چنین شرکت‌هایی که مدت‌های متوالی بر روی سهام آن‌ها معامله انجام نمی‌شود، نیز از شاخص حذف گردند.
۲. شرکت‌هایی که درصد بالایی از سهام‌شان در اختیار شرکت‌های دیگر پذیرفته شده در بورس می‌باشد از شاخص حذف گردند.
۳. از آن‌جا که کارآیی شاخص جدا از کارآیی بازار بورس نیست، اقدامات لازم برای رسیدن به کارآیی بازار منجر به کارآیی شاخص نیز می‌گردد. مطالعات بعدی، می‌باید آثار اقدامات یادشده در بالا را روی کارآترشدن بورس اوراق بهادار تهران بررسی کنند.
۴. از آن‌جا که آزمون کارایی بدرة بازار در این تحقیق تنها براساس داده‌های دو سال صورت گرفته است لذا نتایج آن به‌لحاظ آماری قابل‌اتکا نیست. بنابراین، پیشنهاد

می‌شود تحقیق مشابهی براساس نمونه‌ای نسبتاً بزرگ‌تر انجام شود تا بتوان در مورد نتایج تحقیق، استنباط آماری به‌عمل آورد.

۷. منابع و مأخذ

۱. هفته‌نامه‌های بورس اوراق بهادار تهران، انتشارات سازمان کارگزاری بورس تهران، مربوط به سال‌های ۷۴ و ۷۵.
۲. سال‌نامه بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۷۴.
۳. دکتر حسین عبده تبریزی و دکتر علی جهانخانی، "نظریه بازار کارآی سرمایه"، فصل‌نامه علمی پژوهشی تحقیقات مالی، سال اول، شماره ۱۰، زمستان ۷۲.
۴. محمدعلی اکباتانی، "شاخص کل قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران"، ماهنامه حسابدار، شماره ۷۶-۷۵، اردیبهشت ۱۳۷۰.
5. *Denneth Winston, "The Efficient Index and Prediction of Portfolio Variance", the Journal of Portfolio Management, Spring 1993.*
6. *Patrick Vauthey and Jacques Pasquier-Dorth, "Portfolio Optimization and Index Efficiency: An Empirical Analysis of Swiss Market in a Multiperiod Approach", Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, Vol. 2(3/4), 1992.*
7. *Jack Clark Francis, Investment: Analysis and Management, McGraw-Hill, fifth Edition, 1991.*
8. *Chen, Nai-fu, Richard Roll and Stephen Ross, "Economic Force and the Stock Market", Journal of Business, 59 (July 1986), pp, 386-403.*
9. *Haugen, Robert, A., and Nardin L. Baker, "Dedicated Stock Portfolio," Journal of Portfolio Management, Summer 1990, pp, 17-22.*
10. *Paustion, Chuck, "A Benchmark Alternative," Pensions & Investment, March 4, 1991, p. 28.*

**۴-۱. کارایی شاخص سهام در بورس اوراق بهادار تهران
(آزمون‌های فشر)**



()

۴-۱- کارایی شاخص سهام در بورس اوراق بهادار تهران (آزمون‌های فشر)

۱. مقدمه

از نظر آماری، شاخص کمیتی است که به صورت نسبت برای مقایسه اندازه‌های مختلف یک یا چند متغیر به کار می‌رود و تغییرات نسبی اندازه متغیری را نسبت به یکی از اندازه‌های همان متغیر به نام پایه نشان می‌دهد. شاخص‌ها وسیله‌ای ساده برای اندازه‌گیری تغییرات یا تفاوت نسبی از یک زمان به زمان دیگر یا از یک مکان به مکان دیگر است. شاخص‌ها به دو گروه تقسیم می‌شوند: اول شاخص‌های ساده و دوم شاخص‌های مرکب که خود به دو گروه شاخص موزون و ناموزون تقسیم می‌شود.

محاسبه شاخص ناموزون بسیار ساده است، و براساس فرمول زیر به دست می‌آید. ولی، این شاخص با نارسایی‌های عمده همراه است.

$$I = \frac{\sum P_n}{\sum P_o} \times 100$$

در شاخص‌های ناموزون، به هیچ‌یک از اجزا ضریب یا وزن داده نمی‌شود. این عمل به مفهوم هم‌وزن یا هم ضریب دانستن آن اجزاست. بنابراین، اگر بعضی از اجزا اهمیت بیشتری داشته باشند، این شاخص عددی مناسب نمی‌باشد. در شاخص موزون تعیین ضریب یا وزن مناسب از اهمیت ویژه برخوردار است.

معروف‌ترین این شاخص‌ها لاسپیر^۱، پاشه^۲، باولی^۳، اجورث مارشال^۴، والش^۵ و فیشر^۶ می‌باشد.

۲. شاخص بورس اوراق بهادار تهران

پیشینه تهیه شاخص در ایران به روزنامه کیهان انگلیسی برمی‌گردد که یک شاخص هفتگی برای میانگین بهای اوراق بهادار محاسبه و منتشر می‌کرد. این شاخص تغییرات بهای اوراق سهام ده بانک و ده شرکت صنعتی را نشان می‌داد و از آذر ۱۳۵۵ تا اوایل ۱۳۵۷ منتشر می‌گردید. محاسبه و انتشار شاخص بهای سهام در ایران کاری جدید است. پس از انقلاب تا سال ۱۳۶۹، بورس تهران هیچ‌گونه شاخصی تهیه نمی‌کرد. از ابتدای مهرماه ۱۳۶۹، بورس تهران سه شاخص زیر را به‌طور هفتگی محاسبه و منتشر می‌کند:

۱. شاخص قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس

۲. شاخص کل قیمت سهام برحسب صنایع مختلف در بورس

۳. شاخص کل قیمت سهام موجود در بورس

محاسبه شاخص قیمت سهام یک شرکت براساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$I = \frac{\text{قیمت جاری سهم}}{\text{قیمت پایه سهم}} \times 100$$

این کار برای تک‌تک شرکت‌ها تکرار می‌شود.

$$I = \frac{\sum P_n q_0}{\sum P_0 q_0}$$

در تهیه شاخص کل قیمت سهام برحسب صنایع مختلف از فرمول لاسپیر

استفاده می‌شود. این شاخص برای محاسبه تحولات بهای سهام در یک شاخه از صنعت به کار می‌رود.

شاخص کل قیمت سهام چگونگی روند هفتگی بهای سهام را به‌طور کلی در بورس

-
1. Laspeyer
 2. Paasche
 3. Bowely
 4. Edgeworth-Marshall
 5. Walsh
 6. Fisher

اوراق بهادار تهران نشان می‌دهد، و براساس فرمول لاسپیر محاسبه می‌شود. لازم به ذکر است P_0 براساس تغییرات بهای سهام ۵۴ شرکت در ۶ ماهه دوم سال ۱۳۶۸ که بورس فعال بوده، محاسبه گردیده است. تاریخ پایه شاخص تهران اول فروردین ماه ۱۳۶۹ می‌باشد.

۳. نحوه محاسبه شاخص بورس تهران و تعدیل‌های آن

نظر به این که شاخص قیمت سهام به صورت موزون براساس ارزش جاری سهام منتشره محاسبه می‌شود، روند تغییرات ارزش جاری سهام را نشان می‌دهد. فرمول محاسباتی شاخص قیمت سهام در بورس تهران همان‌طور که ذکر شد، مبتنی بر فرمول لاسپیر می‌باشد.

$$TEPIX = \frac{\text{ارزش روز سهام منتشره شرکت‌های پذیرفته شده}}{\text{ارزش پایه سهام منتشره شرکت‌های پذیرفته شده}} \times 100$$

صورت کسر حاصل ضرب تک‌تک سهام منتشره شرکت‌های پذیرفته شده در آخرین قیمت سهام و سپس جمع کل ارزش سهام می‌باشد. مخرج کسر جمع کل ارزش پایه سهام منتشره است که حاصل ضرب تک‌تک سهام منتشره شرکت‌های عضو در قیمت پایه (۶۹/۱/۱) می‌باشد.

۴. تعدیل شاخص قیمت سهام در بورس تهران

هنگامی که افزایش در ارزش سهام ناشی از افزایش تعداد سهام باشد نه افزایش قیمت، ارزش پایه می‌باید به شکل زیر تعدیل شود تا رقم شاخص تغییر نکند.

$$\text{ضریب تعدیل پایه} = \frac{\text{آورده نقدی} + \text{ارزش جاری سهام}}{\text{ارزش جاری سهام}}$$

ضریب تعدیل پایه \times ارزش پایه قدیم = ارزش پایه جدید

در موارد زیر، ارزش پایه در فرمول شاخص قیمت سهام باید اصلاح گردد:

۱. ورود شرکت

۲. خروج شرکت

۳. افزایش سرمایه ناشی از حق تقدم از محل آورده نقدی یا مطالبات سهامداران

۴. ادغام شرکت‌ها

و در موارد زیر به تعدیل ارزش پایه نیازی نیست:

۱. افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ها

۲. تجزیه سهام

۳. تجمیع سهام

۴. پرداخت سود نقدی

نظر به این که صرف ورود یا خروج شرکت در شاخص قیمت بی‌تأثیر است، لذا تغییر تعداد سهام در شاخص نیز باید اصلاح گردد.

$$\text{شاخص فعلی} = \text{قیمت جاری} \times \frac{\text{شاخص قبلی}}{\text{شاخص فعلی}}$$

۵. بررسی کارآیی شاخص بورس اوراق بهادار

شاخص بورس اوراق بهادار تهران را با آزمون‌های ابروینگ فیشر^۱ مورد تحلیل قرار می‌دهیم. قبل از انجام آزمون، آزمون‌های فیشر را به اختصار شرح می‌دهیم.

۵-۱. تشریح آزمون‌های ابروینگ فیشر

فیشر در جستجوی شاخص "بهینه" براساس برخی از معیارهای آماری تلاش بسیار کرد. آزمون پیشنهادی فیشر برای تعیین درجه مطلوبیت شاخص، شامل گروه آزمون‌های زیر است:

۵-۱-۱. آزمون این‌همانی^۲

یعنی وقتی شاخص یک سال را با خودش مقایسه کنیم؛ شاخص نباید تغییر کند.

1. Irving Fisher
2. identity test

۲-۱-۵. آزمون نسبت^۱

یعنی هنگامی که تمامی قیمت‌ها به یک نسبت تغییر می‌کنند، شاخص نیز باید به همان نسبت تغییر کند.

۳-۱-۵. آزمون تغییر واحد اندازه‌گیری^۲

P_{st} نسبت به تغییر واحد اندازه‌گیری از واحد پولی به واحد فیزیکی که قیمت‌ها به آن اندازه‌گیری می‌شود، غیر حساس است.

۴-۱-۵. آزمون برگشت زمانی^۳

$$P_{st} = \frac{1}{P_{ts}} \quad s, t = 0, 1, 2, \dots$$

$$\sum_{s \neq t} \frac{P_s Q_o}{\sum P_o Q_o} \times \sum \frac{P_o Q_s}{\sum P_s Q_s} = 1$$

۵-۱-۵. آزمون چرخشی^۴

$$P_{os} \times P_{st} = P_{ot} \\ s \neq t \\ s = 0, 1, 2, \dots$$

شاخص‌های پاشه و لاسپیر آزمون‌های ۴ و ۵ را برآورده نمی‌کنند. تنها شاخصی که در آزمون‌های ۴ و ۵ پذیرفته می‌شود، میانگین هندسی غیرموزون است. اگر در این شاخص نیز از ضرایب استفاده کنیم، آزمون ۴ و ۵ در مورد آن نیز صادق نخواهد بود. فیشر شاخص بهینه خود را شاخصی تعریف می‌کند که میانگین هندسی دو شاخص پاشه و لاسپیر است.

$$\text{شاخص قیمت بهینه} = PI_{o_1} = \sqrt{P_{o_1}(q_o)} \times P_{o_1}(q_n)$$

این شاخص در مورد آزمون‌های ۱ و ۲ و ۳ و ۴ پذیرفته می‌شود، اما در آزمون ۵ رد

-
1. proportionality test
 2. change of units test
 3. time-reversal test
 4. circular test

می‌شود.

۶-۱-۵. آزمون برگشت عامل^۱

$$V_{01} = \sum P_1 q_1 / P_0 q_0$$

فرض کنید در این صورت، آزمون برگشت عامل می‌گوید:

$$P_{01} \times Q_{01} = V_{01}$$

در این آزمون، میانگین حسابی غیرموزون و میانگین هندسی غیرموزون پذیرفته

نمی‌شود.

در مورد دو شاخص پاشه و لاسپیر صادق است که:

$$P_{01}(q_0) = \frac{\sum P_1 q_0}{\sum P_0 q_0} \rightarrow Q_{01}(P_0) = \frac{\sum P_0 q_1}{\sum P_0 q_0} \text{ لاسپیر}$$

و

$$P_{01}(q_1) = \frac{\sum P_1 q_1}{\sum P_0 q_1} \rightarrow Q_{01}(P_1) = \frac{\sum P_1 q_1}{\sum P_1 q_0} \text{ پاشه}$$

از فرمول‌های بالا به‌سادگی می‌توان دریافت که دو شاخص لاسپیر و پاشه در این

آزمون رد می‌شوند، زیرا:

$$P_{01}(q_0) \times Q_{01}(P_0) \neq P_{01}(q_1) \times Q_{01}(P_1) \neq V_{01}$$

اما یافتن شکلی از شاخص که با آزمون ۶ پذیرفته می‌شود، چندان دشوار نیست.

حاصل ضرب دو شاخص پاشه و لاسپیر در آزمون پذیرفته می‌شود:

$$P_{01}(q_0) \times Q_{01}(P_1) = P_{01}(q_1) \times Q_{01}(P_0) = V_{01}$$

این برابری ویژگی مهم دو شاخص پاشه و لاسپیر است.

بر اساس آزمون‌های پیشنهادی بالا جهت تعیین شاخص قیمت مطلوب، دو آزمون ۴ و

۶، یعنی آزمون برگشت زمانی و آزمون برگشت عامل را برای تعیین درجه مطلوبیت

شاخص قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب می‌کنیم.

1. factor-reversal test

۲-۵. آزمون شاخص بورس اوراق بهادار تهران

برای بررسی کارایی شاخص بورس اوراق بهادار تهران، این شاخص را با آزمون‌های فیشر که می‌گوید شاخص مناسب در دو آزمون برگشت زمانی و برگشت عامل صدق می‌کند، آزمون می‌کنیم.

براساس اطلاعات اخذشده از سازمان بورس اوراق بهادار تهران برای ۱۸۹ شرکت که به ۱۸ صنعت تقسیم‌بندی شده است، ۵۷ شرکت متعلق به ۱۰ صنعت را براساس نمونه‌گیری تصادفی انتخاب کرده‌ایم. این صنایع عبارتند از:

۱. صنایع کاغذ و محصولات کاغذی (شامل ۸ شرکت)
۲. صنایع محصولات لاستیک و پلاستیک (شامل ۸ شرکت)
۳. صنایع فعالیت‌های جنبی واسطه‌گری مالی (شامل ۱۱ شرکت)
۴. صنایع فرآورده‌های حاصل از تصفیه نفت (شامل ۶ شرکت)
۵. صنایع ساخت فلزات اساسی (شامل ۶ شرکت)
۶. صنایع ساخت ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی (شامل ۷ شرکت)
۷. صنایع ساخت رادیو و تلویزیون و دستگاه‌های وسایل ارتباطی (شامل ۳ شرکت)
۸. صنایع سوخت و وسایل نقلیه موتوری (شامل ۷ شرکت)
۹. صنایع استخراج و وسایل نقلیه موتوری (شامل ۲ شرکت)
۱۰. ساخت تجهیزات حمل‌ونقل (شامل ۲ شرکت)

براساس اطلاعات برگرفته‌شده از ماهنامه‌های بورس اوراق بهادار تهران که شامل تعداد سهام اولیه (Q_0)، قیمت اولیه (P_0)، تعداد سهام جاری (Q_n) و قیمت جاری سهام (P_n) می‌باشد، برای تأیید یا رد کارایی شاخص بورس تهران، آزمون برگشت عامل و آزمون برگشت زمانی فیشر را در مورد شاخص بورس تهران در سه حالت مورد آزمون قرار دادیم.

برای هر صنعت، براساس اطلاعات اخذشده، ابتدا شاخص‌های آن صنعت، براساس فرمول‌های لاسپیر، پاشه و فیشر محاسبه شد. سپس، مقادیر به‌دست آمده با شاخص بورس

اوراق بهادار تهران مقایسه شد. آزمون‌ها در سه حالت زیر تکرار شد:

۲-۲-۵. حالت اول:

$$I_{FP} \times I_{FQ} = V_{on}$$

طبق آزمون برگشت زمانی فیشر می‌باید شاخص‌های محاسبه‌شده، در رابطه زیر صدق می‌کرد:

$$P_{on} = \frac{1}{P_{no}}$$

$$\frac{\sum P_n Q_o}{\sum P_o Q_o} \times \frac{\sum P_o Q_n}{\sum P_n Q_n} = 1$$

این آزمون را نیز در مورد ده صنعت انجام دادیم.

یافته‌های ما حاکی از آن است که آزمون برگشت عامل در کلیه موارد صادق نیست (جدول ۱)؛ یعنی حاصل ضرب شاخص قیمت فیشر در شاخص مقدار فیشر برابر ارزش واقعی نمی‌باشد.

$$I_{FP} \times I_{FQ} \neq V_{on}$$

آزمون برگشت زمانی در اکثر موارد در مورد شاخص محاسبه‌شده بورس صادق است و حاصل آن عدد یک می‌باشد (جدول ۱):

$$\frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_o Q_o} \times \frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_n Q_n} = 1$$

بنابراین، چون آزمون برگشت عامل در کلیه موارد صدق نمی‌کند، فرض کارا بودن شاخص بورس تهران با معیار فیشر صادق نیست.

۲-۲-۵. حالت دوم:

می‌دانیم شاخص بورس اوراق بهادار تهران براساس فرمول $\sum P_n Q_o / \sum P_o Q_o$ تعدیل شده محاسبه می‌شود، در صورتی که فرمول لاسپیر برابر با $\sum P_n Q_n / \sum P_o Q_o$ است. از مقایسه دو فرمول نتیجه می‌گیریم که $\sum P_n Q_n$ و $\sum P_n Q_o$ مساوی گرفته شده است. از طرف دیگر $P_o Q_o$ با اطلاعات اخذشده از بورس متفاوت است. در محاسبه

شاخص‌های قیمت و مقدار پاشه و فیشر، از مقدار $\sum P_n Q_n$ و $\sum P_n Q_0$ استفاده شده در شاخص بورس تهران، استفاده شده است. سپس شاخص‌های محاسبه شده را با شاخص بورس تهران مقایسه کرده‌ایم (جدول ۲).

آن‌گاه با استفاده از شاخص‌های جدول یادشده، آزمون‌های فیشر را در مورد آن‌ها اعمال کردیم. آزمون برگشت عامل فیشر و آزمون برگشت زمانی در مورد ۱۰ صنعت انجام شد (جدول ۲).

همان‌طور که از جدول نتیجه می‌شود، در این حالت، آزمون برگشت عامل در مورد شاخص محاسبه شده بورس تهران صدق می‌کند، ولی آزمون برگشت زمانی در مورد شاخص محاسبه شده توسط بورس اوراق بهادار تهران صادق نیست. بنابراین، فرض بهینه بودن شاخص فیشر، در مورد شاخص بورس تهران در حالت دوم صادق نیست.

۳-۲-۵. حالت سوم:

با توجه به اطلاعات جمع‌آوری شده از طریق ماهنامه‌ها، سالنامه‌ها، نشریه‌ها و گزارش‌های بورس اوراق بهادار تهران، مجدداً ده صنعت بالا را انتخاب کرده و شاخص قیمت و مقدار را با روش لاسپیر و پاشه و فیشر بدون تعدیل پایه و صرفاً براساس محاسبه بورس اوراق بهادار تهران محاسبه کردیم. آن‌گاه آزمون‌های برگشت عامل و برگشت زمانی فیشر را در مورد آن‌ها اعمال کردیم. (جدول ۳)

از جدول ملاحظه می‌شود که آزمون برگشت عامل و برگشت زمانی فیشر در این حالت در مورد شاخص‌های محاسبه شده که متفاوت با شاخص بورس اوراق بهادار تهران است، کاملاً صدق می‌کند.

۳-۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادها

شاخص قیمت معیاری است که نماینده کمیت‌های همگن متعدد قیمت است، و می‌تواند جهت و میزان تغییر کمیت‌های موردنظر را در طول زمان نشان دهد. بنابراین، بررسی شاخص قیمت به‌عنوان یکی از عوامل مؤثر در تصمیمات سرمایه‌گذاری

حائز اهمیت بسیار است.

با توجه به آزمون فرضیه تحقیق، به نظر می‌رسد که شاخص بورس اوراق بهادار تهران با توجه به معیارهای پیشنهادی فیشر، شاخص ایده‌آلی نیست و کارایی لازم را ندارد. چون شاخص بورس اوراق بهادار شرایط بهینه‌بودن شاخص فیشر را برآورده نمی‌کند، باید مطالعات بیشتری در مورد کارایی این شاخص انجام شود، و شاخص مناسب‌تری طراحی شود که همه آزمون‌های کارایی در مورد آن صدق کند. برای شناسایی چنین شاخصی و انجام تعدیلات لازم در شاخص فعلی، همکاری متخصصان مالی، اقتصادی و آمار ضرورت دارد.

جدول ۱. حالت اول

| نام صنعت | آزمون‌های برگشت | آزمون برگشت زمانی | \hat{r}_i |
|---|--|---|-------------|
| | عامل $I_{F_p} \times I_{F_Q} = V_{on}$ | $P_{on} = \frac{1}{P_{no}}$ $\frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_o Q_o} \times \frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_n Q_n} = 1$ | |
| | $\frac{\sum P_n Q_n}{\sum P_o Q_o} = V_{oi}$ | | |
| ۱ صنایع کاغذ و محصولات کاغذی | ۱۲/۲۳ | ۱۵/۶۱ | ۱ |
| ۲ صنایع محصولات لاستیک و پلاستیک | ۴/۲ | ۹/۱۸ | ۲ |
| ۳ صنایع فعالیت‌های واسطه‌گری مالی | ۱۹/۱۴ | ۵۲/۷۸ | ۳ |
| ۴ صنایع فرآورده‌های نفت | ۴ | ۱۹/۸۹ | ۴ |
| ۵ صنایع فلزات اساسی | ۲۵/۹۰ | ۹۹/۵۳ | ۵ |
| ۶ صنایع ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی | ۴۹/۳ | ۹۹/۵۳ | ۶ |
| ۷ صنایع ساخت رادیو و تلویزیون و دستگاه‌ها و وسایل ارتباطی | ۱۳/۷ | ۲۶/۲۹ | ۷ |
| ۸ صنایع ساخت و وسایل نقلیه نقلیه موتوری | ۳/۸۰ | ۴/۱۷ | ۸ |
| ۹ صنایع استخراج معدن | ۱/۵۲ | ۱/۴۷ | ۹ |
| ۱۰ صنایع ساخت و تجهیزات حمل و نقل | ۰/۸۷ | ۵/۶۷ | ۱۰ |

جدول ۲. حالت دوم

| آزمون برگشت زمانی $P_{on} = \frac{1}{p_{no}}$ $\frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_o Q_o} \times \frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_n Q_n} = 1$ | آزمون‌های برگشت عامل $I_{F_p} \times I_{F_Q} = V_{on}$ | $\frac{\sum P_n Q_n}{\sum P_o Q_o} = V_{on}$ | نام صنعت | ردیف |
|---|--|--|---|------|
| ۱/۸۱ | ۱/۳۱ | ۱۱/۳۶ | صنایع کاغذ و محصولات کاغذی | ۱ |
| ۷/۳۷ | ۷/۷۲ | ۷/۷۴ | صنایع محصولات لاستیک و پلاستیک | ۲ |
| ۶/۷۸ | ۵۲/۹۸ | ۵۳/۱۱ | صنایع فعالیت‌های واسطه‌گری مالی | ۳ |
| ۲۲/۰۲ | ۲۲/۵۵ | ۲۲/۵۷ | صنایع فرآورده‌های نفت | ۴ |
| ۰/۴۶ | ۸/۴۰ | ۸/۴۵ | صنایع فلزات اساسی | ۵ |
| ۴/۰۴ | ۸۲/۳۲ | ۸۲/۳۵ | صنایع ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی | ۶ |
| ۳/۷۷ | ۱۲/۱۴ | ۱۲/۱۷ | صنایع ساخت رادیو و تلویزیون و دستگاه‌ها و وسایل ارتباطی | ۷ |
| ۱/۵۲ | ۲/۵۸ | ۲/۶ | صنایع ساخت و وسایل نقلیه نقلیه موتوری | ۸ |
| ۱ | ۱/۷۳ | ۱/۷۳ | صنایع استخراج معدن | ۹ |
| ۴۳/۹۵ | ۱/۱۳ | ۱۱/۴۵ | صنایع ساخت و تجهیزات حمل و نقل | ۱۰ |

جدول ۳. حالت سوم

| آزمون برگشت زمانی $P_{on} = \frac{1}{P_{no}}$ $\frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_o Q_o} \times \frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_n Q_n} = 1$ | آزمون‌های برگشت عامل $I_{F_p} \times I_{F_Q} = V_{on}$ | $\frac{\sum P_o Q_o}{\sum P_o Q_o} = V_{o_1}$ | نام صنعت | ردیف |
|---|--|---|---|------|
| ۱/۱ | ۱۲/۲۶ | ۱۲/۲۳ | صنایع کاغذ و محصولات کاغذی | ۱ |
| ۱/۵ | ۴/۲ | ۴/۲ | صنایع محصولات لاستیک و پلاستیک | ۲ |
| ۰/۸۳ | ۱۹/۰۸ | ۱۹/۱۴ | صنایع فعالیت‌های واسطه‌گری مالی | ۳ |
| ۱/۰۲ | ۳/۹۸ | ۴ | صنایع فرآورده‌های نفت | ۴ |
| ۰/۷۱ | ۲۵/۸ | ۲۵/۹۰ | صنایع فلزات اساسی | ۵ |
| ۱ | ۴۹/۲ | ۴۹/۳ | صنایع ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی | ۶ |
| ۱۰/۱ | ۱۳/۶۹ | ۱۳/۷ | صنایع ساخت رادیو و تلویزیون و دستگاه‌ها و وسایل ارتباطی | ۷ |
| ۱/۰۶ | ۳/۷۸ | ۳/۸۰ | صنایع ساخت و وسایل نقلیه نقلیه موتوری | ۸ |
| ۱/۰۴ | ۱/۵ | ۱/۵۲ | صنایع استخراج معدن | ۹ |
| ۱ | ۰/۸۴ | ۰/۸۷ | صنایع ساخت و تجهیزات حمل و نقل | ۱۰ |

بخش دوم:

مدیریت ریسک و اعتبارات

۱-۲. مدیریت ریسک در بانکداری اسلامی



« « « «

۱-۲. مدیریت ریسک در بانک‌داری اسلامی^۱

سال‌هاست که اقتصاددانان مسلمان اندیشه مشارکت در سود و زیان در کار بانک‌داری را دنبال می‌کنند. نتیجه این مشارکت، ترغیب بانک‌داران به بانک‌داری سرمایه‌ای است، به گونه‌ای که آن‌چه به‌طور سنتی به شکل سپرده دریافت می‌شود، در این بانک‌داری، صرفاً باید به‌شکل سرمایه باشد. فلسفه اساسی نهفته در این اندیشه عدالت توزیع ریسک است. در این زمینه، بیشترین توجه به سمت چپ ترازنامه است، یعنی توجه به تأمین مالی معطوف است و کمتر به سمت راست ترازنامه توجه می‌شود.

الگوی استاندارد این نظام بانک‌داری اسلامی دارای مشخصات زیر است:

- بهره‌روی سپرده پرداخت نمی‌شود، اما سرمایه تضمین می‌شود.
- وام‌دهی و سرمایه‌گذاری دو امر جداگانه و کاملاً متفاوت تلقی می‌شود.

در شرایط امروز بازار سرمایه، تفکیک سرمایه از بدهی دیگر مثل تفکیک سیاه و سفید آسان نیست. برای مثال، به مقایسه دو ابزار اوراق قرضه (ابزار بدهی) و سهام (ابزار سرمایه) توجه کنید؛ عوامل ممیزه "بدهی" از "سرمایه" در گذشته به‌شرح زیر بوده است:

۱. این سخنرانی برای اول بار در یازدهمین همایش بانک‌داری اسلامی در تاریخ ۸ و ۹ شهریورماه سال ۱۳۷۹ در محل مؤسسه بانک‌داری جمهوری اسلامی ایران ارائه شده است.

ویژگی بدهی

- افق سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت‌تر از "سرمایه" است.
- به نرخ ثابتی سود یا زیان بازده دارد.
- اگر شرکت ورشکست شود، در دریافت مطالبات اولویت دارد.
- خطر کمتر پذیرفته می‌شود.
- در کسب سود یا بهره اولویت وجود دارد.

ویژگی سرمایه

- افق سرمایه‌گذاری بلندمدت‌تر از "بدهی" است.
 - به نرخ متغیری سود یا زیان بازده دارد. آن‌چه باقی‌مانده را می‌گیرد. در اصطلاح دریافت‌کننده مابقی "residual earner" نامیده می‌شود.
 - اگر شرکت ورشکست شود. پس از صاحبان "بدهی"، "دریافت‌کننده مابقی" است.
 - خطر بیشتری پذیرفته می‌شود.
- تفکیک بدهی از سرمایه اکنون چنین ساده نیست. اگر اوراق قرضه را ابزار مالی از نوع بدهی و اگر سهام را ابزار مالی از نوع سرمایه تعریف کنیم، خواهیم یافت که ویژگی‌های بالا به شکل روشنی که آمده، قابل تفکیک نیست. مثلاً، می‌توان سهام را فقط برای یک روز نگاه داشت، اما اوراق قرضه را چند سال در مالکیت حفظ کرد. پس درست نیست که گفته شود "سرمایه" از "بدهی" افق طولانی‌تری دارد. همین نکته را در مورد ثابت‌بودن سود یا متغیربودن آن و نیز در مورد اولویت دریافت می‌توان ذکر کرد. طراحی اوراق سهام و قرضه می‌تواند به گونه‌ای باشد که لزوماً نتوان نتیجه گرفت سرمایه بازده متغیر دارد و نسبت به بدهی در اولویت بعدی قرار دارد. از این‌رو، با توجه به بازارهای نوین مالی، نمی‌توان تفاوت "سرمایه" و "بدهی" را سیاه و سفید تعریف کرد.
- می‌دانیم "سرمایه" و "بدهی" چیزی نیست جز حقوق حاکم بر "دارایی‌ها". چنین است که برای اقتصاددانان، دارنده سرمایه (سهام‌دار) و دارنده بدهی (مالک اوراق قرضه) فرقی با یکدیگر ندارد، و از دید آنان هر دو گروه "سرمایه‌گذار" اند و فرق نمی‌کند که به شکل

بدهی یا سرمایه به بنگاه اقتصادی پول داده‌اند. در واقع، نظریه پایه مودیلیانی - میلر نیز بیانگر آن است که ارزش شرکت به ترکیب بدهی و سرمایه در ساختار سرمایه مربوط نیست.

مدل استاندارد نظام بانکی

- بهره روی سپرده پرداخت نمی‌شود، اما سرمایه تضمین می‌شود.
 - وام‌دهی و سرمایه‌گذاری دو امر جداگانه و کاملاً متفاوت تلقی می‌شوند.
 - وام یا تسهیلات اعطایی بدون بهره است، اما هزینه خدمات وجود دارد.
 - سرمایه‌گذاری براساس مشارکت در سود و زیان است (مضاربه).
 - بانک‌های تجاری وام می‌دهند، اما مسئول تأمین مالی سرمایه‌گذاری نیستند.
 - سرمایه‌گذاری را بانک‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری انجام می‌دهند.
 - بانک‌های تجاری ارائه‌کننده خدمات‌اند، و شریک سرمایه نیستند.
 - ارزش آن سرمایه که به دلیل تورم از بین می‌رود، جبران می‌شود.
- البته الگوهای دیگری نیز برای بانک‌داری اسلامی عرضه شده است. در سال‌های گذشته، از زبان یکی از سخنرانان در همین همایش شنیدیم که معیار بانک‌داری اسلامی پایین بودن نرخ بهره است، در حالی که تجربه کشور ما نشان می‌دهد اعتبار ارزان باعث می‌شود منابع به طرح‌های بسیار پرریسک تخصیص یابد (مثلاً خرید سهام از محل وام) و این خود به معنای عدم استفاده کارآمد از منابع مالی محدود است. پس، این تعریف دقیقی از موضوع نیست.

از دیدگاه دیگران، بحث ربا که در قرآن مجید منع شده است، از آن‌رو غیرمولد تلقی می‌شود که بدون ریسک به دست می‌آید. البته، گاهی اقتصاددانان مسلمان در این عرصه از دیدگاه مارکسیستی استفاده می‌کنند که در آن بهره و سرمایه ارزش تلقی نمی‌شود، و سرمشا ارزش فقط کار است. چنین است که در آن دیدگاه کسب هر نوع عایدی که حاصل کار نباشد، غیرمجاز است. پس، سرمایه بدون کار عقیم است. سرمایه آن‌گاه زایا می‌شود که کار به آن اضافه شود. به بیان دیگر، هیچ نوع فرایند تولیدی بدون کار وجود

ندارد. بدیهی است که با وقوع تحولات جدید در تعریف کار، و اهمیت محوری کار فکری، این عده از نظریه پردازان می‌باید تغییراتی در شیوه استدلال خود پدید آورند. در نظام بانک‌داری اسلامی امروز، ایجاد سود از طریق مضاربه و عقود مشابه مجاز است، چون در معاملات و تجارت (البیع) سرمایه با کار ترکیب می‌شود. ربا غیرمجاز است چون ایجاد آن از سرمایه‌ای است که با کار تلفیق نشده است؛ یعنی بانک اسلامی در این حوزه نقش فعال و معناداری در تبدیل داده سرمایه به ستاده نهایی ندارد.

این دسته از اقتصاددانان اسلامی، نظام اقتصادی مبتنی بر نرخ بهره را مسئول بحران‌های اقتصادی معرفی می‌کنند، چرا که این نظام امکان وام‌گیری بیش از حد^۱ را فراهم می‌آورد؛ اعتبار ارزان وجوه را به حوزه‌های سرمایه‌گذاری پرریسک می‌کشاند؛ و چون این سرمایه‌گذاری‌های اشتباه، نرخ بازده را کاهش می‌دهد، قیمت سهام سقوط می‌کند. اگر خارجی‌ها در بازار باشند، به همراه تب فروش سهام، عدم اطمینان در بازار ارز هم به وجود می‌آید. سرمایه از کشور خارج می‌شود، و دولت‌ها ناچار به فکر اخذ وام از خارج و صندوق بین‌الملل پول می‌افتند تا پول سرمایه‌گذاران خارجی قبلی را پس بدهند. چنین است که ورشکستگی در سطح خرد و کلان اقتصاد پیش می‌آید (تجربه اخیر: بحران در خاور دور به ویژه مالزی). پس پاسخ آن است که بانک‌ها به نرخ ثابت از قبل تعیین شده وام ندهند، بانک‌داری مبتنی بر سرمایه معمول شود و بانک‌ها ریسک را بپذیرند.

اما به مثابه واسطه، بانک چندان نمی‌تواند به‌طور مستقیم هم‌چون یک بنگاه کشاورزی و صنعتی به تولید روی آورد. ریسک در تولید بسیار گسترده است. بانک‌ها، حتی در ایران امروز، مایل نیستند که سرمایه وام خود را با کار تلفیق کنند، چون می‌ترسند آن نهاد مالی که سرمایه و کار در آن تلفیق شود، به دلیل ریسک‌های تجاری، راه به جایی نبرد. چنین است که اقتصاددانان مسلمان می‌گویند ربا ممنوع است، چون در کار بانک‌داری، ریسک‌پذیری وجود ندارد.

به گمان این جانب، چنین دیدگاهی نمی‌تواند پذیرفتنی باشد، چرا که در آن صورت

1. over-borrowing

نباید از ورشکستگی بانک‌ها و سایر نهادهای مالی خبری می‌شنیدیم. اگر کار بانک‌داری با ریسک صفر همراه است، چه گونه می‌توان میلیون‌ها دلار زیان بعضی بانک‌ها در سال ۱۹۹۹ را توجیه کرد؟

البته پاسخ به اشکال این‌جانب بس آسان است، و عجب است که برخی اقتصاددانان مسلمان به نکاتی چنین ساده توجه ندارند. از این‌رو، تلاش کمی شده است که از این مسیر شرح داده شود چرا بهره نهدی شده است. غیرمسلمانان نیز چندان از این تضاد سر در نمی‌آورند که چرا بعضی قراردادهای وام حلال و پاره‌ای حرام است، در حالی که هر دو ابزار مالی شامل سود مبتنی بر قرارداد با نرخ ثابت است.

بحثی که در این حوزه می‌توان عرضه کرد، نوع ریسکی است که مؤسسه بانکی و بنگاه تولیدی می‌پذیرد. تمامی بنگاه‌های تولیدی در معرض دو گروه از ریسک یعنی ریسک تجاری^۱ و ریسک مالی^۲ اند.

ریسک تجاری ریسکی است که از بطن کسب و کار شرکت و فعالیت‌های آن ناشی می‌شود. این ریسک‌ها به بازار محصولات و خدماتی بستگی دارد که بنگاه در آن فعالیت می‌کند. بنابراین، ریسک تجاری عدم اطمینانی است که در بطن بازده پیش‌بینی شده حاصل از مبلغ سرمایه‌گذاری وجود دارد. به‌طور دقیق‌تر می‌توان گفت: ریسک تجاری، ریسک سهام شرکتی است که فاقد اهرم مالی^۳ است. اگر فرض کنیم شرکت برای تهیه سرمایه هیچ وامی نگیرد، عدم اطمینان مربوط به بازده آتی سهام شرکت را ریسک تجاری شرکت گویند.

ریسک تجاری به چندین عامل بستگی دارد که مهم‌ترین آن‌ها عبارت است از:

- اهرم عملیاتی^۴
- نامطمئن بودن تقاضا
- تلاطم قیمت فروش

1. business risk
 2. financial risk
 3. financial leverage
 4. operating leverage

- تغییرات هزینه ارقام ورودی
- توانایی تعدیل قیمت محصول با توجه به تغییر هزینه ارقام ورودی
- توانایی در عرضه محصول جدید و مبتنی بر مقایسه هزینه و منفعت

بسیاری از عوامل موجد ریسک تجاری در ذات فعالیت شرکت نهفته است و قابل پوشش یا قابل بیمه کردن نیست.

ریسک مالی عبارت است از هر نوع ریسک اضافی که در نتیجه وام‌گیری به صاحبان سهام عادی تحمیل می‌شود. از دیدگاه نظری، سهام‌دار عادی با مقدار معینی ریسک که به‌طور فطری در عملیات شرکت وجود دارد، روبه‌رو است. اگر شرکتی از وام استفاده کند (دارای اهرم مالی شود)، این امر باعث خواهد شد که ریسک مزبور بر سهامداران عادی تحمیل شود. برای مثال فرض کنید ۱۰ نفر تصمیم می‌گیرند برای تولید محصولی، یک شرکت سهامی تشکیل دهند. این شرکت دارای مقداری ریسک تجاری است. اگر این شرکت سرمایه لازم را تنها از مجرای انتشار سهام عادی تأمین نماید، هر فرد ۱۰ درصد سهام را خواهد خرید، در آن صورت هر یک از سرمایه‌گذاران مقدار یکسانی از ریسک تجاری را خواهد پذیرفت. حالا فرض کنید شرکت ۵۰ درصد سرمایه را از طریق وام (اوراق قرضه) و ۵۰ درصد دیگر را از طریق انتشار سهام تأمین نماید. فرض کنید در این حالت ۵ نفر از سرمایه‌گذاران یادشده اوراق قرضه و ۵ نفر دیگر سهام شرکت را می‌خرند. در چنین حالتی، ۵ سرمایه‌گذاری که سهام خریده‌اند همه ریسک‌های تجاری را تحمل می‌کنند. بنابراین، صرف ریسک سهام عادی دو برابر حالتی است که شرکت فقط سهام منتشر می‌کند. بدان سبب ریسک تجاری بر سهامداران شرکت تحمیل می‌شود که دارندگان اوراق قرضه تنها مبلغ ثابتی به‌عنوان بهره دریافت خواهند کرد و نباید هیچ نوع ریسک تجاری را تحمل نمایند.

بدیهی است بانک عموماً خود را درگیر ریسک تجاری نمی‌کند. یعنی، عدم اطمینان موجود در بازده شرکت را به سهامداران آن منتقل می‌کند. بانک در عوض در معرض ریسک اعتباری قرار می‌گیرد. دامنه ریسک اعتباری نسبت به ریسک تجاری بسیار کمتر

است. از آن‌جا که ریسک تجاری همیشه ناظر بر فعالیت شرکت است و اغلب قابل پوشش نیست، به زعم بانک‌داری اسلامی قابل انتقال هم نیست چراکه غیرقابل اجتناب است. بنابراین، مشاهده می‌شود که بحث اخلاقی علیه ربا آن است که وام‌گیرندگان به‌طور کامل در معرض ریسک تجاری حاصل از فعالیت‌های خود هستند، در حالی که وام‌دهندگان کاملاً از تحمل این ریسک معاف‌اند. اکنون اگر امکاناتی فراهم شود که ریسک تجاری نیز مورد حمایت قرار گیرد، در آن صورت برای تحریم ربا می‌باید چارچوب نظری دیگری جستجو کرد.

در دانش مالی هر نوع ریسکی، صرف نظر از منشأ ایجاد آن، با صرف ریسک^۱ جبران می‌شود، چه این ریسک از بطن فعالیت‌های شرکت ناشی شود (ریسک تجاری) و یا اضافه ریسکی باشد که در نتیجهٔ اخذ وام به سهامداران شرکت تحمیل می‌شود (ریسک مالی) و چه ریسکی باشد که از عدم توانایی یا تمایل وام‌دهنده در پرداخت اصل و بهرهٔ وام‌های پرداختی حاصل شود (ریسک اعتباری). البته در این جا نمی‌خواهیم وارد جزئیات نظریه‌های مالی شویم و مثلاً در این مورد که "آیا به ریسک غیرسیستماتیک^۲ صرف ریسک تعلق می‌گیرد،" یا نه به بحث پردازیم. در این جا تنها می‌خواهیم تأکید کنیم که در دانش مالی هر تحمل ریسکی با پاداش ریسک جبران می‌شود و همان‌گونه که ناهار مجانی نداریم، تحمل ریسک مجانی هم نداریم.

جهانی شدن اقتصاد با پدیدهٔ جدیدی به نام عدم قطعیت همراه است: در عصر جهانی شدن، به دلیل انتخاب‌های گسترده‌ای که شهروند جهانی دارد، حق انتخاب مصرف‌کنندهٔ محصولات مالی بسیار افزایش یافته است. این عدم قطعیت به دلیل افزایش سرعت تحولات و اجتناب ناپذیری رقابت‌ها بیشتر می‌شود. به علاوه، شهروند جهانی که حق انتخاب دارد، اگر کارایی نظام بانک‌داری اسلامی پایین باشد، و در نتیجه نرخ خدمات و منابع آن عملاً گران‌تر باشد، از واردات خدمات بانکی استفاده می‌کند، و با خرید محصولات مالی رقیب بانک‌داری اسلامی، از وسعت کارایی آن باز هم می‌کاهد. چون،

1. risk premium

2. nonsystematic risk

در جهانی زندگی می‌کنیم که امکان برقراری انحصار، و امکان مجبور کردن مشتری به استفاده از کالای مالی خاص، وجود ندارد، بانک‌داری اسلامی می‌باید در تبیین حرمت ربا به چالش جدید اقتصاد جهانی نیز پاسخ دهد.

با توجه به آن‌چه گفته شد، این جانب به‌عنوان دانشجوی کوچکی در رشته اقتصاد که علاقه‌مند به قانع شدن روی موضوعات است، راهی جز جدا کردن "ربا" از "بهره" و قائل شدن ممنوعیت برای اولی نمی‌شناسم، به‌ویژه آن‌که برای دومی مزایای عمده‌ای در اقتصاد روزمره زندگی خود می‌شناسیم.

۲-۲. ارزیابی، رتبه بندی و سنجش اعتبار در بنگاه‌های اقتصادی



۲-۲. ارزیابی، رتبه‌بندی و سنجش اعتبار در بنگاه‌های اقتصادی^۱

مقدمه

شرایط رقابتی پیچیده و متحول کسب‌وکار موجب شده است که سازمان‌ها و بنگاه‌ها با بهره‌گیری از ابزارهای نوین مانند اعتبارسنجی، مدیریت ریسک، مدیریت خلق ارزش افزوده، سیستم‌های هوش تجاری (BI) و... با اطمینان بیشتری به حیات اقتصادی خود ادامه دهند و به آینده نیز امیدوار باشند.

ارزیابی و رتبه‌بندی شرکت‌ها با فراهم کردن آمار و اطلاعات شفاف در مورد بنگاه‌ها، فضای روشن‌تری از کسب‌وکار در کشور ارائه می‌دهد و به مدیران، سیاستگذاران و برنامه‌ریزان یاری می‌رساند تا شناخت دقیق‌تری از ساختار مالی و اقتصادی صنایع و بنگاه‌ها داشته باشند.

بی‌تردید امروز بنگاه‌های اقتصادی با انواع ریسک‌ها نظیر ریسک سیاسی، استراتژیک، عملیاتی، مالی و... مواجهند. تمامی این ریسک‌ها می‌تواند باعث شود وام‌گیرندگان نتوانند تعهدات خود را ایفا کنند. بنابراین، سنجش اعتبار و رتبه‌بندی متقاضیان وام، اعم از حقیقی یا حقوقی نقش مهمی در تخصیص منابع و متعاقباً افزایش کارایی بازار بدهی ایجاد خواهد کرد.

۱. خلاصه این نشست در بهمن‌ماه ۸۸ در ماهنامه تدبیر (شماره ۲۱۳) گزارش شده است.

اکنون یکی از مشکلات نظام بانکی کشور مطالبات معوق آن‌هاست که حدود چهل هزار میلیارد تومان اعلام شده است و یکی از راهکارهای اساسی برای رفع این معضل، ایجاد نظام سنجش اعتبار و رتبه‌بندی اعتباری مشتریان بانک‌هاست؛ راهکاری که تجربه جهانی را با خود به همراه دارد و می‌تواند در کشور ما نیز بومی‌سازی شود. خوشبختانه مجلس شورای اسلامی در سال ۸۶ با تصویب قانونی، بستر استقرار نظام سنجش اعتبار و تشکیل شرکت‌های اعتبارسنجی را در کشور فراهم کرد و هیأت دولت نیز با تصویب آیین‌نامه اجرایی ماده ۵ قانون اعطای تسهیلات بانکی بر تشکیل بانک جامع اطلاعات و رتبه‌بندی و اعتبارسنجی مشتریان تأکید کرده است.

از آنجا که اعتبارسنجی بنگاه‌ها و مشتریان در کشور ما پدیده‌ای جدید است و چند سالی بیش نیست که مؤسسه‌های اعتبارسنجی فعالیت خود را در کشور آغاز کرده‌اند و از سوی دیگر شرایط و فضای رقابتی ایجاب می‌کند که بنگاه‌ها و مشتریان با آمار و اطلاعات کامل‌تر و شفاف‌تر به تأمین نیازهای خود پردازند، لذا با توجه به اهمیت موضوع و ضرورت شناسایی بیشتر ابعاد مسأله، میزگرد تدبیر این بار به بررسی، تحلیل و ارزیابی اعتبار بنگاه‌های اقتصادی و چالش‌ها و فرصت‌های موجود در این زمینه پرداخته است.

در این میزگرد آقای مهدی‌زاده به‌عنوان دبیر جلسه حضور داشت؛ دکتر جلیلی، دکتر سعیدی، دکتر صباغ، دکتر کریم‌زادگان و آقای رادپور جهت بحث پیرامون موضوع میزگرد دعوت شده بودند.

مهدی‌زاده: مستحضرید که مسأله سنجش اعتبار برای سرمایه‌گذاران تا چه میزان از اهمیت برخوردار است. در بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته، عملکرد اعتباری مؤسسات مالی و خصوصاً بانک‌ها و حتی سایر بنگاه‌های اقتصادی و اشخاص حقیقی و حقوقی مورد ارزیابی قرار می‌گیرد و نتایج گزارش شده مورد استفاده فعالان بازار قرار می‌گیرد. بدیهی است که سنجش اعتبار اشخاص (اعم از حقیقی یا حقوقی) در ایران مورد کم‌توجهی واقع شده است. ولی در سال‌های اخیر خصوصاً بانک‌های کشور به سمت توسعه نظام سنجش اعتبار حرکت کرده‌اند. سؤال نخست این است که چه شاخص‌هایی را می‌توان برای

سنجش اعتبار و رتبه‌بندی بنگاه‌های اقتصادی ایران در نظر گرفت؟

قبل از اینکه به سؤالات فوق پاسخ داده شود از جناب آقای دکتر صباغ می‌خواهم راجع به اهمیت رتبه‌بندی اعتباری توضیحاتی بدهند.

صباغ: سال‌هاست در کشور خود صحبت از پیاده‌سازی و عملیاتی کردن این مقوله می‌کنیم، چنانچه در اسفندماه سال ۸۷، دولت جمهوری اسلامی ایران این مسئله را به صورت قانون‌مند به بانک مرکزی ایران ابلاغ کرد که کلیه مشتریان مؤسسات اعتباری باید سنجش اعتبار شوند. در سال گذشته بنده در روزنامه‌ها اعلام کردم، ۳۸ هزار میلیارد تومان (حدود ۳۸ میلیارد دلار) معوقه داریم که امسال این رقم به ۴۸ هزار میلیارد تومان رسیده است. این موضوع اثر مستقیم و غیرمستقیم در بنگاه‌های اقتصادی دارد، چرا که منابع مالی در دسترس نخواهد بود. بنابراین، آن بنگاه‌های اقتصادی هم که درست عمل می‌کنند و صادق هستند و اقساط خود را به موقع پرداخت می‌کنند نیز دیگر نمی‌توانند از این منابع استفاده کنند و تولیدات و صادرات ما نیز کاهش پیدا می‌کند.

رادپور: در تشریح اهمیت رتبه‌بندی اعتباری همین بس که جداکردن اشخاص خوب از اشخاص بد، منابع را به سمت اشخاصی سوق می‌دهد که برای دریافت آن از استحقاق بیشتری برخوردارند؛ اشخاصی که از منابع به‌طور بهینه‌تری استفاده می‌کنند و در نتیجه رفاه عمومی جامعه را به مقدار بیشتری بالا می‌برند. معنای این عبارات، افزایش کارایی تخصیصی بازارهای مالی کشور است. بنابراین، اختصاص منابع مالی به اشخاصی که به لحاظ اعتباری در موقعیت بهتری قرار دارند، علاوه بر اینکه به بهبود عملکرد مؤسسات و نهادهای اعتباردهنده، سرمایه‌گذاران بازارهای مالی و می‌انجامد، موجبات بهبود اقتصاد در سطح خرد و کلان کشور را فراهم می‌آورد.

مهدی‌زاده: از آقای کریم‌زادگان که تجربیات ارزشمندی در زمینه فاینانس در بازارهای مالی دنیا دارند، می‌خواهیم شاخص‌های مهم اثرگذار بر اعتبار بنگاه‌های اقتصادی را تشریح نمایند.

کریم‌زادگان: صحبت‌هایی که ارائه خواهم داد از تجربیات عملی است که در ۵ سال

گذشته به عنوان مشاور رتبه‌سنجی ۸ بنگاه اقتصادی ایران با همکاری مؤسسه رتبه‌سنجی Capital Intelligence انجام دادیم. شرکت ایدرو فاینانس، ۴ تجربه مستقل رتبه‌سنجی (Rating) در سطح ملی دارد. سخنان من بیشتر به تجربیاتی در زمینه تأمین منابع مالی نه لزوماً در سطح ایدرو، بلکه در صنعت نفت و گاز و پتروشیمی که پیش از این در آن فعال بودم، برمی‌گردد.

تفاوت میان Rating و Scoring

کریم‌زادگان: به اعتقاد من در ابتدا باید در تعریف خود تفکیکی بین اعتبارسنجی^۱ و رتبه‌بندی اعتباری^۲ قائل شویم، ضمن این که این دو وجوه اشتراکی هم دارند، باید بگویم که اعتبارسنجی بیشتر در مورد مشتریان بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های لیزینگ مطرح است و شاخص‌هایی از قبیل داشتن خانه شخصی یا اجاره‌ای، قصور در پرداخت اقساط در سیستم بانکی، شغل، تعداد سال‌های اشتغال به کار و... مورد توجه قرار می‌گیرند. بنابراین، مشتریان افراد حقیقی و حقوقی بانک‌ها هستند. ولی رتبه‌بندی اعتباری غالباً در سطح اشخاص حقوقی ارائه می‌شود و آنچه که در نهایت به عنوان رتبه اعتباری ارائه می‌شود با ارزیابی در سطوح ملی، صنعت و بنگاه اقتصادی حاصل می‌شود. از جمله این که این بنگاه اقتصادی در چه فضایی از قلمرو سیاسی و شرایط کلان اقتصادی قرار دارد، این صنعت خاص چگونه شرایطی دارد و چه تحولاتی را طی می‌کند و این بنگاه اقتصادی خاص چه شرایطی را دارد. لازم به ذکر است که در اعتبارسنجی نه تنها شاخص‌های کمی و مالی، بلکه شاخص‌های کیفی از جمله جایگاه استراتژیک، جایگاه در بازار، جایگاه رقابتی و مدیریت بنگاه مورد ارزیابی قرار می‌گیرند.

صباغ: در تکمیل صحبت‌های جناب آقای کریم‌زادگان باید بگویم سنجش اعتبار عموماً در بازارهای پولی انجام می‌شود و رتبه‌بندی در بازار سرمایه صورت می‌گیرد. معمولاً مؤسسات مالی برای استفاده‌های داخلی خود سازوکارهای اعتبارسنجی توسعه

1 . credit scoring

2 . credit rating

می‌دهند؛ مثلاً بانک‌ها برای سنجش اعتبار مشتریان خود از این سازوکارها استفاده می‌کنند. اما، رتبه‌بندی اعتباری عمدتاً توسط آژانس‌های رتبه‌بندی و برای استفاده سرمایه‌گذاران و فعالان بازارهای مالی (استفاده‌کنندگان خارجی) صورت می‌گیرد. مثلاً آژانس رتبه‌بندی استاندارد اند پورز^۱ شرکت‌های فعال در بورس نیویورک را رتبه‌بندی می‌کند.

رادپور: به‌طور کلی اگر بخواهیم بدون اینکه مرزهای رتبه‌بندی اعتباری و اعتبارسنجی را کاملاً تفکیک کنیم، تفاوت‌های آن‌ها را یادآور شویم باید بگوییم که رتبه‌بندی اعتباری نسخه‌تکامل‌یافته اعتبارسنجی است. به‌طوری‌که برای استخراج آن به اطلاعات مفصل‌تر و بررسی‌های دقیق‌تر نیازمندیم.

شاخص‌های اعتباری

کریم‌زادگان: باید توجه داشت که اصولاً شاخص‌های ارزیابی و سنجش رتبه اعتباری (ریسک اعتباری) بنگاه‌های اقتصادی خصلت جهان‌شمول داشته و شاید درست نباشد که ما شاخص‌های سنجش اعتبار و رتبه‌بندی بنگاه‌های اقتصادی ایران را به‌گونه‌ای اختصاصی مطرح کنیم.

به‌طور کلی شاخص‌های کمی (مالی) که در سنجش رتبه اعتباری به کار می‌روند، شامل نسبت‌های مالی به این شرح هستند:

- نسبت توانایی انجام تعهدات کوتاه مدت
- نسبت توانایی انجام تعهدات بلندمدت
- شاخص‌های اهرمی و ساختار سرمایه
- نسبت سودآوری و فعالیت
- نسبت کفایت جریانات نقدی و ...

بدیهی است اهمیت این نسبت‌ها برای زیر شاخه‌های مختلف فعالیت اقتصادی، صنعتی،

1. Standard & Poors

بانک‌داری و غیره متفاوت است، به عبارت دیگر ممکن است میزان خاصی برای شاخص‌های اهرمی (نسبت بدهی‌های کل شرکت به ارزش دارایی‌های آن) برای یک شرکت تولیدی رقم بالایی محسوب شود، ولی همان میزان نسبت اهرمی برای یک شرکت لیزینگ (که دائماً در حال دریافت و اعطای اعتبار است) بالا محسوب نشود. در شرکت‌های خدماتی، بازرگانی، تولیدی، بانک‌ها و مؤسسه‌های بیمه، متناسب با ماهیت فعالیت آن‌ها شاخص‌های مختلف ممکن است نقش و تأثیرگذاری متفاوتی داشته باشند.

اما می‌توانیم در خصوص ویژگی‌های ساختاری بنگاه‌های اقتصادی ایران صحبت کنیم و این‌که دلایل پایین‌بودن رتبه‌های اعتباری گاهی به این ویژگی‌هایی که عرض می‌کنم مربوط می‌شود: یکی از ویژگی‌های ساختاری بنگاه‌های اقتصادی ایران حجم بالای تعهدات مالی - بویژه تعهدات کوتاه‌مدت - در مقایسه با ارزش دارایی‌های بنگاه اقتصادی است، به گونه‌ای که در برخی موارد بنگاه اقتصادی حتی برای اجرای طرح‌های توسعه‌ای به جای استفاده از اعتبارات میان‌مدت و بلندمدت، از اعتبارات کوتاه‌مدت استفاده می‌کند. در بسیاری از شرکت‌هایی که در همکاری ما با مؤسسه اعتبارسنجی Capital Intelligence مورد ارزیابی قرار گرفت، بالابودن نسبت‌های اهرمی و محدودیت نقدینگی به دلیل تأمین منابع مالی مورد نیاز عمدتاً از طریق استقراض کوتاه‌مدت از عوامل اصلی کاهنده رتبه اعتباری محسوب می‌شد و همان گونه که قبلاً عرض شد در مواردی نیز محدودیت نقدینگی به دلیل تأمین مالی دارایی‌های بلندمدت از طریق وام‌های کوتاه‌مدت، از عوامل کاهنده رتبه اعتباری محسوب می‌شود.

لازم به یادآوری است در بسیاری از موارد، کارشناسان رتبه‌سنجی از تأثیر حضور مدیریت با تجربه به عنوان یک عامل بالابرنده اعتبار بسیار شگفت زده شدند، به عنوان مثال افرادی با تجربه ۴۰ سال وارد صنعت خودرو شده‌اند و با وجود ساختارهای مالی بسیار ضعیف و بیمار بالارفتن رتبه اعتباری شرکت‌های تولیدکننده خودرو را به همراه داشته‌اند.

مهدی زاده: اجازه دهید نظر دکتر سعیدی را در مورد شناسایی شاخص‌های اعتباری و

مسائل مربوطه جویا شویم.

سعیدی: در مورد این که ما چگونه شاخص‌ها را در فضای اعتبارسنجی انتخاب کنیم، باید بگویم براساس کارهایی که در دنیا انجام شده ممکن است به ۲۵-۲۰ شاخص مالی دست پیدا کنیم. این شاخص‌های مالی را براساس مدل‌های موجود از جمله تحلیل ممیزی چندگانه به دست می‌آوریم و قدرت توضیح‌دهندگی متغیرها را بررسی می‌کنیم. در نهایت اعتبار مشتریان را براساس شاخص‌های معنی‌داری که از طریق مدل شناسایی شده‌اند، می‌سنجیم.

در شرکت‌های رتبه‌بندی مالی و اعتباری موضوع به همین سادگی نیست و اغلب این شرکت‌ها مشتری خود را Site Visit می‌کنند، استراتژی‌های تولید و استراتژی‌های بازاریابی، ساختار منابع انسانی و ... را نیز مورد بررسی قرار می‌دهند.

بنابراین، متغیرهای مالی در قالب یک مدل، نتیجه‌ای را در اختیار قرار می‌دهند و بعد از آن متغیرهای غیرمالی نیز به آن اضافه می‌شوند و تیم شرکت رتبه‌بندی اعتباری با بررسی آن‌ها نتیجه نهایی را اعلام می‌کند.

جلیلی: شاخص‌های اعتبارسنجی هم باید توانایی و هم تمایل اشخاص را برای عمل به تعهدات لحاظ کنند. اگر می‌خواهیم سازمانی را از نظر توانایی مالی ارزیابی کنیم پایه آن بر گزارش‌های مالی است، اما اگر می‌خواهیم از نظر تمایل عمل به تعهدات سازمانی را ارزیابی کنیم، شاخص‌های متفاوتی نیاز داریم که گزارش‌های مالی در آن هیچ نقشی ندارند. در حال حاضر بخش عمده‌ای از مطالبات معوق نظام بانکی ما از سازمان‌ها و شرکت‌هایی است که بسیار توانمند هستند و قادر به پرداخت هستند، اما پرداخت نمی‌کنند؛ زیرا تمام تمرکزمان بر آن بوده که فرمی را در اختیار مشتری قرار دهیم که پایه آن‌ها صورت‌های مالی است. سیستم ارزیابی ما قادر نبوده رفتار این افراد را از جهت تمایل به بازپرداخت مطالبات پیش‌بینی کند.

فرآیند سنجش اعتبار

صباغ: اجازه دهید به‌طور مختصر، فرآیند رتبه‌بندی اعتباری را بر اساس نرم‌افزاری که بنده و همکارانم آن را توسعه داده‌ایم، مرور کنیم: پس از ارزیابی و انتخاب شاخص‌های

مؤثر بر اعتبار از طریق یک سیستم Application Processing نمره اعتباری شرکت استخراج می‌شود. در این سیستم ابتدا اطلاعاتی مانند نام و شماره ثبت شرکت وارد می‌شود و سپس داده‌های مربوط به صورت‌های مالی شرکت‌ها برای تعیین نمره اعتباری وارد می‌شود. در صورت کسب نمره لازم اگر شرکت قصد کسب تسهیلات از بانک را داشته باشد به قسمت دوم منتقل می‌شود و اطلاعات مربوط به وثیقه‌های شرکت مورد بررسی قرار می‌گیرد. گام سوم شامل اطلاعات بانکی شرکت می‌شود، از جمله این که شرکت مورد نظر در چند بانک حساب دارد، گردش حساب‌ها چگونه است، ... و بدین ترتیب بر اساس شاخص‌هایی، سابقه اعتباری شرکت در بانک‌های کشور مورد بررسی قرار می‌گیرد. تمامی این بررسی‌ها در تعیین رتبه اعتباری شرکت تأثیر خواهد گذاشت.

در گام بعدی سیستم Application Processing به یک موتور رتبه‌بندی وصل خواهد شد که این موتور، کلیه اثرات این شاخص‌ها را دربر خواهد گرفت و رتبه اعتباری شرکت براساس تابعی از شاخص‌های یادشده به دست می‌آید.

لازم به ذکر است که ما برای سنجش اعتبار، اشخاص را به ۴ گروه به این شرح تقسیم

می‌کنیم:

- شرکت‌های بسیار بزرگ (Large Corporations)
- شرکت‌های متوسط (Middle Corporations)
- شرکت‌های کوچک و متوسط (Small Corporations)
- اشخاص حقیقی

بعد از این دسته‌بندی، برای هر یک روش‌های مختلفی جهت تعیین رتبه اعتباری استفاده می‌شود.

مشکلات عمده نظام ارزیابی اعتبار در ایران

مهدی زاده: آقای رادپور شما در کشورمان چه مشکلاتی را به عنوان مسایل اساسی

توسعه نظام اعتبارسنجی می‌شناسید؟

رادپور: تا زمانی که مشوق‌های اقتصادی کافی برای حرکت به سمت ارزیابی اعتبار مشتریان وجود نداشته باشد، نمی‌توان به توسعه نظام سنجش اعتبار در کشور دل بست. این موضوع در مورد هر کسب‌وکاری که فاقد انگیزه‌های اقتصادی باشد، صادق است؛ خواه بانک باشد یا هر نهاد مالی دیگر. چیزی که مشخص است فضای کسب‌وکار ما دولتی است و شرکت‌ها و مؤسسات دولتی (خصوصاً بانک‌ها) کمتر چنین نیازهایی احساس می‌کنند. چراکه، غالباً براساس مبانی تجاری فعالیت نمی‌کنند. بنابراین، در فضای کسب‌وکار ما محرک‌های قوی برای توسعه سیستم‌های سنجش اعتبار موجود نیست. زمانی که مؤسسات در محیطی رقابتی و بر اساس مبانی اقتصاد آزاد فعالیت می‌کنند، زمانی که اعطای اعتبار نه بر مبنای تکلیف و دستور بلکه بر مبنای اصول تجاری صورت می‌گیرد، زمانی که بانک‌ها به راحتی بر اثر ریسک‌های سیستمیک و سیستماتیک در معرض خطر ورشکستگی قرار می‌گیرند، استفاده از سازوکارهای سنجش اعتبار و استفاده از خروجی‌های آن‌ها یک انتخاب نیست بلکه یک ضرورت است. محیط اقتصاد مبتنی بر بازار آزاد استفاده از ابزارهای مناسب برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک‌های کسب‌وکارها را به آن‌ها تحمیل می‌کند و بنابراین، در چنین محیطی مؤسسات، بانک‌ها، اعتباردهنده‌ها، سرمایه‌گذاران و ... به‌طور خودکار ابزارهای مناسب برای اعتبارسنجی و یا رتبه‌بندی اعتباری را توسعه می‌دهند و خروجی‌های این ابزارها را برای اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری به کار می‌گیرند.

البته این جا ما نمی‌خواهیم بگوییم که کشور ابتدا باید اقتصاد آزاد داشته باشد و بعد به طرف رتبه‌بندی اعتباری حرکت کنیم، چراکه به گفته استاد ارجمند، دکتر حسین عبده تبریزی، در کشورهای در حال توسعه نباید به دنبال اصلاح سیستم کل اقتصادی حاکم بر کشور باشیم، بلکه باید سیستم‌های فرعی و زیر سیستم‌های را اصلاح کنیم و امیدوار باشیم سیستم کل به سمت اصلاح حرکت می‌کند.

در کشور ما شرکت‌هایی که در زمینه اعتبارسنجی فعالند، مانند فعالان صنعت نشر کتاب در کشور، بیشتر از علاقه به کار و انگیزه‌های معنوی برای انتخاب این حوزه فعالیت

سخن می‌گویند. از طرف دیگر در حال حاضر با وجود نیازی که در زمینه توسعه سیستم‌های سنجش اعتبار در بانک‌ها احساس می‌شود، هنوز به دلایلی که عرض کردم به این کالا به‌عنوان کالای لوکس نگریسته می‌شود.

علاوه بر مسائل اساسی‌ای که گفتم، مسائل عملیاتی نیز برای توسعه سیستم‌های سنجش اعتبار وجود دارد: دستیابی به اطلاعات با مشکلاتی همراه است. هم‌چنین شفاف بودن، استاندارد بودن و قابل‌قیاس بودن اطلاعات به‌دست آمده زیر سؤال است.

سعیدی: مشکلی که در کشور خودمان با آن مواجه هستیم این است که صورهای مالی شرکت‌ها تا چه حد قابل‌اتکا هستند؟ تا چه میزان می‌توانیم حتی به شرکت‌هایی که صورت‌های مالی حسابرسی شده دارند اکتفا کنیم.

بسیاری از شرکت‌های ایرانی در بخش خصوصی صورتهای مالی مشخص و مبتنی بر استاندارد تهیه نمی‌کنند، بسیاری از شرکت‌ها به دلیل نگرانی از وضعیت مالیاتی، از وضعیت مالی خود با خبر نیستند و حساب‌های خود را نگهداری نمی‌کنند و حتی دفتر هم ندارند. گروه دیگری از شرکت‌ها هم هستند که اطلاعات مالی خود را افشا نمی‌کنند. در حال حاضر در بورس تقریباً ۳۵۵ شرکت هستند که صورتهای مالی آنها برای همگان در دسترس است؛ حتی در مورد شرکت‌هایی که گزارش‌های خوبی دارند و حسابرس معتبری آن را تأیید کرده است، باز هم این مشکل وجود دارد که ما نمی‌توانیم خیلی به گزارش حسابرس اعتماد کنیم. بنابراین، ما نیازمند این هستیم که حسابرس‌ها در کشور رتبه‌بندی شوند، و تا زمانی که رتبه‌بندی وجود نداشته باشد، ممکن است شرکت‌های حسابرسی تمایلی به ارتقا کیفیت خدمات خود نداشته باشند.

نکته دیگر قابلیت مقایسه اعداد و ارقامی است که براساس استانداردهای متفاوتی ایجاد شده‌اند. داده‌های حسابداری که براساس آنها برخی از شاخص‌های سنجش اعتبار استخراج می‌شود باید براساس استانداردهای واحدی محاسبه شوند.

بنابراین، ما مشکلات زیادی در به دست آوردن اطلاعات داریم و بعد از این که اطلاعات را به دست آوردیم، در تحلیل، مشکلات زیادی داریم. با توجه به این که

سازوکار بازار در قیمت‌گذاری بسیاری از اقلام در کشورمان، سازوکار غالب نیست، نمی‌توانیم بسیاری از شرکت‌ها را با هم مقایسه کنیم زیرا متغیرهای زیادی بر آن‌ها حاکم است. به عنوان مثال، زمانی که نرخ سود بانکی از طرف دولت به صورت دستوری اعلام می‌شود، تمایل شرکت‌ها به این سمت می‌رود که استقراض بیشتری انجام دهند. به این دلیل که موضوع ریسک اعتباری در نظام اعطای تسهیلات سیستم بانکی تاکنون مطرح نبوده است، شرکت‌ها به مقدار زیادی از استقراض استفاده کرده‌اند. این موضوعات باعث شده است که ساختار تحلیلی در فضای اعتباری کشور ما گمراه‌کننده باشد.

مهدی زاده: جناب آقای دکتر جلیلی چه مشکلاتی در مسیر خود داشته‌اید؟ آیا بانک‌ها به راحتی اطلاعات را در اختیار می‌گذارند؟ آیا بانک‌ها حاضر شده‌اند که اطلاعات مشتریان خود را ارائه دهند؟

جلیلی: ابتدا مناسب می‌دانم تجربه‌ای را که در سطح عملیاتی در بودجه‌بندی داخل شرکت‌ها داشتم، ارائه کنم. اگرچه کارهای اعتبارسنجی چند سالی است که در کشور رایج شده، هنوز جایگاه خود را پیدا نکرده است. اما در خصوص بودجه‌بندی کارهای زیادی در سطح دولت، سازمان‌ها و بنگاه‌های اقتصادی انجام شده است. در تئوری مدیریت بنگاه‌ها، ۵ وظیفه اصلی را برای مدیریت یک شرکت برمی‌شماریم که مهمترین وظیفه مدیر برنامه‌ریزی است؛ برنامه‌ریزی در خصوص نحوه استفاده از منابع مطرح می‌شود و در نهایت در تعریف بودجه می‌گوییم «بودجه بیان کمی برنامه‌هاست»، ولی متأسفانه بودجه که خود تنها بیان کمیت موضوع دیگری است، خودش موضوعیت پیدا کرده است. بودجه که مهم‌ترین ابزار مدیریت است و منشعب از برنامه‌ریزی جامع یک بنگاه اقتصادی است، عمقی ندارد؛ زیرا بودجه‌ای که پشت سر خود برنامه نداشته باشد، در عمل به عنوان مهم‌ترین ابزار مدیریت قابل استفاده نیست و متأسفانه مدیران ما در عمل از این ابزار مهم بی‌بهره هستند. این که مدیران ما چگونه می‌توانند بدون داشتن بودجه واقعی کار کنند بحث‌های مختص خود را نیاز دارد.

بخشی از مشکلات ما ناشی از میزان شناخت و درک ما از مفاهیم است، در رتبه‌بندی

هم همین مشکل را داریم، رتبه‌بندی به تنهایی خودش چیزی نیست، بلکه رتبه در واقع بیان کمی مجموعه‌ای از مباحث و مفاهیم است. در تجربه به این نتیجه رسیده‌ایم که مشکل ما خرید نرم‌افزار یا مدلی که قادر به رتبه‌بندی باشد، نیست. در بانک‌ها، ادارات مدیریت ریسک ما سال‌هاست روی این موضوع کار می‌کنند، نرم‌افزار می‌خرند و مشاور هم می‌گیرند، ولی هیچ‌کدام از این ادارات، در مسیر عملیاتی سازمان نقشی ندارند. آیا مدیران سازمان‌ها و بانک‌های ما نمی‌خواهند از این ادارات استفاده کنند؟ یا این که آیا این ادارات نتوانسته‌اند خودشان را به‌طور واقعی در جایگاه قرار دهند؟ بنده احساس می‌کنم که ما خودمان به عنوان شرکت رتبه‌بندی و یا ارائه‌دهنده مدل مسئله داریم، ما باید این مدل‌ها را درست تعریف کنیم و این فرایند را به درستی برای سازمان‌ها جا بیندازیم و قبل از هر چیز زیرساخت‌های لازم برای این حرکت را فراهم کنیم و سعی کنیم که نظام ارزیابی را در حوزه‌های مختلف داشته باشیم؛ زیرا هر حوزه نیاز به ابزارهای متفاوتی برای سنجش دارد.

مهدی زاده: آیا شما (آقای دکتر جلیلی) اعتبارسنجی را بر مبنای شرکت‌ها و یا بر

مبنای اشخاص انجام می‌دهید؟

جلیلی: تفاوتی ندارد، ما اعتبارسنجی را بر مبنای موضوع ارزیابی انجام می‌دهیم. موضوعیت شرکت ما در نظام بانکی شکل گرفته، مشتریان ما در حقیقت مشتریان بانک‌ها اعم از حقیقی یا حقوقی هستند. در ارزیابی‌های خود، هم برای افراد حقیقی و هم افراد حقوقی در حوزه سنجش تمایل برای بازپرداخت و عمل به تعهدات، سیستم متمرکزی داریم که اطلاعات را به آن می‌دهیم. مدل ما در ارزیابی اعتبار، تمایل به بازپرداخت را هم برای مشتریان حقیقی و هم حقوقی لحاظ می‌کند. به عنوان مثال، شاخص ثبات استقرار در یک آدرس یکی از شاخص‌هایی است که در این راستا مورد استفاده قرار می‌گیرد.

مهدی زاده: شاخص‌ها در کشورهای مختلف ممکن است متفاوت باشد، به عنوان

مثال، شاخصی که در یک کشور اثر مثبت بر اعتبار دارد، ممکن است در کشوری دیگر اثر معکوس داشته باشد. مثلاً شعار حزب کارگر انگلیس، انگلیسی، جنس انگلیسی بخر (Buy British) بود و ما هم این شعار را می‌دهیم که ایرانی جنس ایرانی بخر. خانم

مارگارت تاچر نخست وزیر اسبق انگلیس گفت: این شعار غلط است و شعار انگلیسی، جنس انگلیسی بفروش (Sell British) را داد. وقتی می‌گوییم انگلیسی، جنس انگلیسی بخر در حقیقت مسئولیت به گردن خریدار می‌افتد، ولی وقتی می‌گوییم انگلیسی، جنس انگلیسی بفروش، مسئولیت به گردن تولیدکننده خواهد افتاد. بنابراین، نکته این است که ما در شاخص‌های ارزیابی خود مسئولیت را به گردن چه کسی می‌اندازیم؟

**۲-۳. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی
بانک‌های کشور**



۲-۳. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی بانک‌های کشور

مقدمه

مدیریت نقدینگی توانایی پاسخگویی به تعهدات مالی با تقبل هزینه‌ای منطقی و منطبق بر برنامه‌ای زمانی می‌باشد. جوهره نقدینگی، وجود وجه نقد در زمان نیاز است؛ هر مؤسسه‌ای باید نقدینگی کافی جهت ارائه عملکرد مطمئن و مناسب خود تأمین نماید. نقدینگی را می‌توان مخزن و جوهی در نظر گرفت که مدیریت می‌باید جهت رفع نیازهای نقدی و استفاده از فرصت‌های کسب و کار به راحتی به آن‌ها دسترسی داشته باشد. منابع اولیه نقدینگی عبارت است از:

- دارایی‌های نقدشونده^۱ (موجودی و جوه نقد و دارایی‌هایی که قابلیت تبدیل سریع به وجه نقد دارند).
 - بدهی‌های نقدشونده^۲ و ظرفیت‌های وام‌گیری استفاده‌نشده (توانایی مؤسسه در دستیابی به بازار سپرده‌ها و منابع مالی دیگر عرضه‌کنندگان وجوه)
- ریسک نقدینگی، ریسک نبود وجوه کافی جهت تأمین بازپس‌دهی سپرده‌ها و دیگر تعهدات مالی در سررسید آن‌ها است. از آنجا که ارتباط مؤسسات برای تأمین وجوه با تأمین‌کنندگان عمده وجوه بیشتر شده است، ریسک نقدینگی تا حد زیادی مترادف

1. liquid assets

2. liquid liabilities

ریسک تأمین مالی^۱ است: ریسک ناتوانی در تأمین وجوه با هزینه‌ای منطقی و در زمان مورد نیاز.

مدیریت ریسک نقدینگی یکی از بزرگترین چالش‌های پیش‌روی بانک‌هاست. یکی از مهم‌ترین وظایف بانک به‌عنوان نهاد مالی، وساطت در انطباق سررسیدهاست، چراکه بیشتر منابع بانک‌ها از محل سپرده‌های کوتاه‌مدت تأمین مالی می‌شود و تسهیلات اعطایی بانک‌ها صرف سرمایه‌گذاری در دارایی‌های بلندمدتی می‌شود که درجه نقدشوندگی نسبتاً پایینی دارد. عدم انطباق سررسیدهای تسهیلات و مطالبات بانک، به‌طور بالقوه زمینه‌ساز ایجاد جریان‌های نقدی ورودی و خروجی متفاوت است. گاهی اوقات شکاف در جریان‌های نقدی ورودی و خروجی به اندازه‌ای است که حتی فروش دارایی‌های نقدشونده و یا استقراض از سایر بانک‌ها نیز پاسخگوی نیازهای فوری نقدینگی بانک نخواهد بود. چنین وضعیتی پیامدهای مشخصی به دنبال دارد:

به احتمال زیاد، بانک مجبور به فروش بخشی از دارایی‌های نسبتاً نقدشونده به قیمت‌هایی پایین‌تر از قیمت‌های عادلانه بازار می‌شود و از این مجرا متحمل هزینه‌های معاملاتی نیز می‌شود. سپرده‌های بانک کاهش می‌یابد و بی‌نظمی ایجاد شده در تأمین وجوه به مشکلات نقدینگی بیشتری در آینده منجر می‌شود. بانک بخشی از مشتریان وفادار خود را از دست می‌دهد و بنابراین قسمتی از سودهای آتی بانک زیر سؤال می‌رود. بانک برای تأمین نیازهای فوری نقدینگی به استقراض با نرخ‌های بهره بسیار بالاتر از نرخ‌های رایج در بازار مجبور می‌شود. و در نهایت، اعتماد عمومی نسبت به بانک کاهش می‌یابد و هزینه تأمین مالی و به‌عبارتی هزینه سرمایه بانک به دلیل افزایش صرف ریسک آن، افزایش می‌یابد، و این خود به‌طور مستقیم به کاهش ارزش بانک منتهی می‌شود.

بنابراین، شناسایی، اندازه‌گیری، مدیریت و کنترل ریسک نقدینگی یکی از بزرگترین چالش‌هایی است که صنعت بانک‌داری با آن روبرو است.

1. funding risk

ریسک نقدینگی نسبت به سایر ریسک‌های اساسی ناظر بر فعالیت‌های بانک، از زاویه‌ای دیگر نیز حائز اهمیت است. گاهی اوقات ریسک عملیاتی بانک به نحو مطلوبی اداره و کنترل می‌شود؛ ریسک اعتباری سبب وام بانک در سطح مناسبی است؛ ریسک بازار تهدید مهمی برای فعالیت‌های بانک به شمار نمی‌رود و درست زمانی که همه چیز تحت کنترل به نظر می‌رسد، بانک در معرض ریسک نقدینگی قرار می‌گیرد و در کمال ناباوری این ریسک در کوتاه‌مدت ایجاد بحران در بانک را موجب می‌شود. بحران نقدینگی در حالت‌های حاد حتی ممکن است به ورشکستگی بینجامد.

بنابراین، وظیفه اصلی بانک، ایجاد توازن بین تعهدات کوتاه‌مدت مالی و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت است، توازنی که در نهایت به کاهش اختلاف بین منابع نقدینگی و نیازهای نقدینگی در دوره‌های متوالی می‌انجامد. نگهداری مقادیر ناکافی نقدینگی بانک را با خطر عدم توانایی در ایفای تعهدات و در نتیجه ورشکستگی مواجه می‌سازد. از طرفی دیگر، نگهداری مقادیر زیاد نقدینگی، نوع خاصی از تخصیص ناکارآمد منابع است که باعث کاهش میزان تسهیلات اعطایی، کاهش سودآوری و در نتیجه از دست‌دادن بازار می‌شود. بنابراین، طراحی چارچوبی برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی، نقشی حیاتی در اداره کارآمد و اثربخش سیستم بانکی ایفا می‌کند.

در حال حاضر، بسیاری از تعداد بانک‌های کشور که نظام منسجمی برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی خود ندارند. در این مقاله، چارچوبی ساده و در عین حال کارآمد معرفی می‌شود که می‌تواند مقدمه توسعه مدل‌های ریاضی و کامپیوتری و استفاده از آن در کنترل ریسک نقدینگی در بانک‌ها باشد.

اهداف توسعه نظام اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی

هدف از توسعه نظام اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی، ایجاد سازوکاری است که در سطح اطمینان بالا، نگرانی‌های بانک را از بابت ریسک نقدینگی مرتفع سازد. چنین سازوکاری می‌تواند به بازوی کارآمد مدیریت نقدینگی بانک بدل شود و تصمیمات مدیریت را جهت اجتناب از پیامدهای نامطلوب عدم مدیریت ریسک نقدینگی و

بهره‌برداری از فواید مدیریت اثربخش ریسک نقدینگی شکل دهد. چنین سازوکاری دارای ویژگی‌های زیر است:

- این سازوکار، مدیریت نقدینگی را از میزان تقاضاهای آتی نقدینگی بانک آگاه می‌کند. چنین سازوکاری با ارائه برآوردهایی با سطح اطمینان بالا از نیازهای آتی نقدینگی بانک و کنترل مستمر وضعیت نقدینگی آن، زمان لازم را برای فراهم آوردن منابع کافی نقدینگی در اختیار مدیریت نقدینگی بانک قرار می‌دهد. بدین ترتیب، حتی‌الامکان از فروش فوری دارایی‌های نقدشونده بانک در قیمت‌های پایین و یا استقراض فوری وجوه با نرخ‌های بسیار بالاتر از نرخ‌های رایج بازار و یا اضافه برداشت از بانک مرکزی اجتناب می‌شود.
- با بررسی آمار گذشته سپرده‌ها و تسهیلات بانک و نیز با مطالعه و برآورد متغیرهای کلان اقتصادی (مانند حجم نقدینگی) سازوکار مدیریت ریسک نقدینگی بانک، برآوردی قابل‌اتکا از تقاضاهای آتی وام ارائه می‌نماید. فقط براساس چنین اطلاعاتی است که مدیریت ریسک نقدینگی بانک می‌تواند استراتژی‌های بلندمدت بانک در رابطه با اعطای وام و جذب سپرده‌ها را تدوین کند. چنین استراتژی‌هایی به حفظ مشتریان فعلی بانک کمک می‌کند و علاوه بر این نقش مهمی در توسعه بازار و جذب مشتریان جدید (خصوصاً در دوره‌هایی که عرضه پول با محدودیت مواجه است) ایفا می‌کند.
- سازوکار مدیریت ریسک نقدینگی بانک به‌طور ضمنی راهنمای مدیریت نقدینگی بانک در اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری وجوه نقد است. این سازوکار با فراهم آوردن محیطی مجازی اثر چنین تصمیماتی را بر وضعیت نقدینگی و سودآوری بانک به نمایش می‌گذارد. بنابراین، این فرصت برای بانک فراهم می‌شود تا وجوه نقد خود را در دارایی‌هایی سرمایه‌گذاری کند که ضمن حفظ وضعیت نقدینگی بانک در سطح مطلوب، هزینه فرصت ناشی از نگهداری آن را حداقل کند.

- چنین سازوکاری با کنترل و گزارش دهی مستمر وضعیت نقدینگی، تصمیمات مدیران بانک را جهت اجتناب از بحران‌های نقدینگی شکل می‌دهد.
- سازوکار مدیریت ریسک نقدینگی بانک، صرف ریسک ناشی از عدم بازپرداخت وجوه استقراضی بانک را کاهش می‌دهد و تصمیمات مدیریت دارایی- بدهی را به سمت ایجاد ترازنامه‌ای متوازن سوق می‌دهد.
- چنین سازوکاری با رعایت الزامات کمیته بال در اندازه‌گیری و گزارش دهی ریسک نقدینگی، موجبات کاهش صرف ریسک اعتباردهندگان خارجی را فراهم می‌کند. این امر، فرصت تأمین مالی ارزی با نرخ‌های پایین‌تر را برای بانک فراهم می‌کند.
- با مطالعه منابع عرضه وجوه بانک و هزینه‌های هریک از این منابع، سازوکار موردنظر امکان تأمین فوری وجوه را برای پاسخ به نیازهای آنی با حداقل هزینه فراهم می‌کند.
- در نهایت، با برآورد ریسک نقدینگی در سطح واحدهای موردنظر بانک، امکان محاسبه میزان سرمایه قانونی بانک، سرمایه اقتصادی مورد نیاز و نیز تخصیص سرمایه بر اساس ریسک نقدینگی میسر می‌شود.

راهکار پیشنهادی

راهکار پیشنهادی شامل فرآیندی نظام‌مند برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک نقدینگی بانک است. این فرآیند شامل دو بخش کلی است:

- تحلیل شکاف نقدینگی^۱

- استفاده از نسبت‌های نقدینگی

این فرایند شامل مراحل شناسایی، اندازه‌گیری، گزارش، مدیریت و نظارت است. شکل زیر، تصویری از فرایند مدیریت ریسک نقدینگی را ارائه می‌کند.



شکل ۱: فرایند مدیریت ریسک نقدینگی

1. liquidity gap analysis

تحلیل شکاف نقدینگی

در "مرحله شناسایی" ابتدا تمامی اقلام ترازنامه (اعم از اقلام روی خط و زیر خط) و صورت سود و زیان بر اساس نقش آن‌ها در خلق جریان‌های نقدی (یا کلی‌تر نقدینگی) مورد بررسی قرار می‌گیرد. سپس، جریان‌های نقدی بر اساس میزان قطعیت، گروه‌بندی می‌شود. یکی از گروه‌بندی‌های پیشنهادی عبارت است از: جریان‌های نقدی تعهدشده، برنامه‌ریزی شده و غیرمنتظره. به‌عنوان مثال، جریان‌های نقدی مربوط به پرداخت سود و اصل سپرده‌های جذب شده در گروه جریان‌های نقدی تعهدشده، طبقه‌بندی می‌شود؛ تسهیلاتی که در دوره‌های آتی به مشتریان بانک اعطا می‌شود، در گروه جریان‌های نقدی برنامه‌ریزی شده می‌آید؛ و خساراتی که از محل زیان بزرگ عملیاتی پرداخت می‌شود، در گروه جریان‌های نقدی غیرمنتظره قرار می‌گیرد.

در "مرحله اندازه‌گیری" از ابزاری ساده ولی بسیار کارآمد به‌نام صورت نقدینگی ساختاریافته^۱ یا نردبان سررسید^۲ استفاده می‌شود. صورت نقدینگی ساختاریافته شامل حساب‌های مختلف بانک و بسته‌های زمانی^۳ مختلف است. هر یک از این حساب‌ها طی زمان‌های مختلفی در آینده، جریان‌های نقدی ورودی و خروجی ایجاد می‌کنند. جریان‌های نقدی حاصل از هر کدام از این حساب‌ها در بسته زمانی مربوطه جای‌گذاری می‌شود. تفاضل جریان‌های نقدی ورودی و خروجی هر بسته زمانی همان شکاف نقدینگی است. شکاف نقدینگی مثبت گویای مازاد نقدینگی و شکاف نقدینگی منفی گویای کمبود نقدینگی است. جدول زیر نمونه‌ای از صورت نقدینگی ساختاریافته برای بانکی فرضی را ارائه می‌دهد:

-
1. statement of structural liquidity
 2. maturity ladder
 3. time buckets

جدول ۱: صورت نقدینگی ساختاریافته

| بسته‌های زمانی | | | | | | | نام بانک | |
|-----------------|---------|---------|----------|---------|---------|-----------|----------|----------------------|
| بالاتر از ۵ سال | ۳-۵ سال | ۱-۳ سال | ۶-۱۲ ماه | ۳-۶ ماه | ۱-۳ ماه | ۱۴-۲۹ روز | ۱-۱۴ روز | حساب‌ها |
| | | | | | | | | جریان‌های نقدی ورودی |
| | | | | | | | ۱۰۰ | صندوق |
| | | | | | | | ۲۵۰ | اوراق بهادار |
| ۱۰۰ | ۱۵۰ | ۲۰۰ | ۶۰۰ | ۱,۴۰۰ | ۱,۱۰۰ | ۹۰۰ | ۸۰۰ | تسهیلات |
| ۲,۰۰۰ | | | | | | | | دارایی‌های ثابت |
| ۵۰۰ | ۲۰۰ | | | | | | | سایر دارایی‌ها |
| ۷۰ | ۱۵۰ | ۱۰۰ | ۶۰ | ۴۰ | ۸۰ | ۳۰ | ۵۰ | حساب‌های درآمد |
| | | | | | | | | جریان‌های نقدی خروجی |
| -۳,۰۰۰ | | | | | | | | سرمایه |
| | -۱۰۰ | -۳۰۰ | -۸۰۰ | -۱,۵۰۰ | -۱,۰۰۰ | -۴۰۰ | -۹۰۰ | سپرده‌ها |
| | | | | | -۱۵۰ | | | سایر بدهی‌ها |
| -۵۰ | -۱۰۰ | -۶۰ | -۷۰ | -۴۰ | -۵۰ | -۴۰ | -۸۰ | حساب‌های هزینه |
| -۳۸۰ | ۳۰۰ | -۶۰ | -۲۱۰ | -۱۰ | -۲۰ | ۴۹۰ | ۲۲۰ | شکاف نقدینگی |

تمامی حساب‌های بانک ممکن است در ایجاد جریان‌های نقدی ورودی و خروجی سهیم باشند. به عنوان مثال، انتظار می‌رود دارایی‌های ثابت مانند ساختمان، تجهیزات و ... در آینده‌ای نسبتاً دور به فروش رفته و جریان نقد ورودی ایجاد نماید. دارایی‌های کوتاه مدت نیز مانند سهام، اوراق مشارکت و ... نیز که از نقدشوندگی بالایی برخوردارند، این قابلیت را دارند که در کوتاه مدت نقدینگی بانک را افزایش دهند. وام‌ها و تسهیلات پرداختی نیز در دوره‌های زمانی مختلف، توسط مشتریان بازپرداخت می‌شوند و جریان نقدی‌ای ایجاد می‌گردد که حاصل بازپرداخت اصل و بهره وام است. بدهی‌های بانک نیز بسته به این که کوتاه یا بلندمدت باشد، جریان‌های نقدی خروجی ایجاد می‌نماید. این جریان‌ها نیز اغلب شامل پرداخت اصل و بهره وام توسط بانک است. در نهایت، سرمایه بانک را نیز می‌توان بدهی بانک به سهام‌داران تلقی کرد. انتظار بر این است که این بدهی در زمان تصمیم

سهام‌داران به تعطیل و تسویه بانک بازپرداخت شود و در آن زمان جریان نقدی خروجی ایجاد نماید. قابل ذکر است برخی از اقلام نیز که در ترازنامه بانک موجود نیست، در ایجاد جریان‌های نقدی مؤثراند. به این اقلام، اقلام خارج از ترازنامه گویند. مثلاً، اعطای خطوط اعتباری به مشتریان از این دست می‌باشد. این تعهد، قابلیت ثبت در حساب‌های بانک را ندارد، اما نشان‌دهنده تعهد بانک در پرداخت وام به مشتریان به محض درخواست آن‌هاست. بنابراین، در صورتی که مشتریان از خطوط اعتباری خود استفاده نمایند، جریان نقدی خروجی ایجاد خواهد شد.

شکاف نقدینگی بر اساس دو فرض "عدم تداوم فعالیت‌های بانک" و "تداوم فعالیت‌های بانک" قابل محاسبه است. منظور از عدم تداوم فعالیت‌های بانک این است که ترازنامه جاری بانک تغییر نکند. بدین معنی که بانک به دریافت سپرده‌های جدید و یا اعطای وام‌های جدید اقدام نکند، اوراق بهادار جدیدی را نخرد و نفروشد و یا به‌طور کلی هیچ‌گونه دارایی و یا بدهی جدیدی ایجاد نکند. البته، این شرایط در عمل هرگز برآورده نمی‌شود، چراکه دارایی‌ها و بدهی‌های بانک به واسطه فعالیت‌های بانک دائماً در حال تغییر و تحول است؛ به همین دلیل، در مرحله بعد با فرض تداوم فعالیت بانک اقدام به محاسبه شکاف نقدینگی می‌کنیم.

درواقع، وقتی با فرض عدم تداوم فعالیت‌های بانک شکاف نقدینگی را محاسبه می‌کنیم، تنها جریان‌های نقدی تعهدشده را در صورت نقدینگی ساختاریافته جای‌گذاری می‌کنیم، اما وقتی با فرض تداوم فعالیت‌های بانک شکاف نقدینگی را محاسبه می‌کنیم، جریان‌های نقدی برنامه‌ریزی‌شده را نیز بر جریان‌های قبلی اضافه می‌کنیم.

برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی برنامه‌ریزی‌شده، مدل‌هایی متناسب با این جریان‌های نقدی توسعه داده می‌شود. چنین مدل‌هایی مقادیر موردانتظار جریان‌های نقدی ورودی و خروجی را پیش‌بینی می‌کند. این مدل‌ها به گونه‌ای طراحی می‌شود که ویژگی‌های انواع جریان‌های نقدی نظیر اثرات دوره‌ای، روند، چرخه‌ای و خودهمبستگی شناسایی شود. سپس، بر اساس مدل‌های پیش‌بینی تلاطم، فاصله اطمینان پیش‌بینی‌ها بنا می‌شود. این مدل‌ها

نیز متناسب با مشخصات نوسانات جریان‌های نقدی توسعه می‌یابد و قادر به شناسایی ویژگی‌هایی مانند خوشه‌بندی تلاطم^۱ می‌باشد. چنین مدل‌هایی به سرعت بر اساس اخبار جدید به‌روز می‌شوند تا اثر اخبار جدید بر پیش‌بینی‌های تلاطم لحاظ گردد.

در نهایت، جریان‌های نقدی تعهدشده و نیز جریان‌های نقدی موردانتظار حاصل از پیش‌بینی‌ها در نردبان سررسید (صورت نقدینگی ساختاریافته) جای‌گذاری می‌گردد و بر اساس اختلاف جریان‌های نقدی ورودی و خروجی، شکاف نقدینگی^۲ محاسبه می‌شود که نمایان‌گر خالص نیازهای تأمین وجوه بانک^۳ است.

در ادامه فرآیند اندازه‌گیری ریسک، بر اساس توزیع احتمال حاصل از پیش‌بینی‌ها، سنجه‌های ریسک نقدینگی برای هر کدام از بسته‌های زمانی محاسبه می‌شود؛ مهم‌ترین سنجه‌ها عبارت است از جریان نقدی در معرض ریسک^۴، نقدینگی در معرض ریسک^۵ و ریزش موردانتظار^۶. بر اساس صورت‌نقدینگی ساختاریافته، علاوه بر شکاف نقدینگی، شکاف نقدینگی افزایشی^۷ و تجمعی^۸ نیز محاسبه می‌شود که هر کدام اطلاعات مفیدی را از وضعیت نقدینگی بانک فراهم می‌آورند. هم‌چنین، بر اساس این صورت، نسبت‌های شکاف نقدینگی محاسبه می‌گردد که به وسیله آن‌ها مقایسه وضعیت نقدینگی بانک‌های مختلف و یا شعب یک بانک میسر می‌گردد. بارومتر نقدینگی^۹ نیز دیگر خروجی صورت‌نقدینگی ساختاریافته است که گویای مدت زمان باقی‌مانده تا اولین شکاف نقدینگی است. بارومتر نقدینگی زود هنگام، جهت تأمین فوری نقدینگی زنگ‌ها را به صدا درمی‌آورد.

-
1. volatility clustering
 2. liquidity gap
 3. net funding requirements (NFR)
 4. cash flow-at-risk (CFaR)
 5. liquidity-at-risk (LaR)
 6. expected shortfall (ES)
 7. incremental liquidity gap
 8. cumulative liquidity gap
 9. liquidity barometer

شکاف‌های مثبت و منفی نسبتاً کوچک، چندان نگران‌کننده نیست. برای تعیین درجه اهمیت شکاف نقدینگی، سطوح شکاف نقدینگی تعریف می‌شود. این سطوح با توجه به وضعیت بانک، شکاف‌های نقدینگی ایده‌آل، عادی، نامطلوب و بحرانی را گزارش می‌کنند.

آخرین گام در مرحله اندازه‌گیری ریسک نقدینگی، چاره‌اندیشی در مورد جریان‌های نقدی غیرمنتظره است. چنین جریان‌هایی از طریق ابزار زیر مورد بررسی قرار می‌گیرد:

- تحلیل حساسیت
- تحلیل سناریو
- آزمون استرس

چنین ابزارهایی به خروجی‌های حاصل از نردبان سررسید غنای بیشتری می‌بخشد. جریان‌های نقدی غیرمنتظره حاصل از تحلیل‌های یادشده به تعدیل جریان‌های نقدی ورودی و خروجی بر اساس بحران‌ها و استرس‌های موردنظر می‌انجامد.

در "مرحله گزارش"، تمامی خروجی‌های حاصل از سازوکار مدیریت ریسک نقدینگی بانک برای بررسی‌های سطوح کارشناسی و مدیریتی گزارش می‌شود. برخی از این خروجی‌ها به شرح زیر است:

- شکاف نقدینگی، شکاف نقدینگی تجمعی، نسبت‌های شکاف نقدینگی، بارومتر نقدینگی
- نقدینگی در معرض خطر، جریان نقدی در معرض خطر، ریزش مورد انتظار
- گزارش‌های تحلیل حساسیت، تحلیل سناریو و آزمون استرس
- جهت کمک به درک سریع و یاری‌رساندن به تصمیم‌گیری‌های کارشناسان و مدیران بانک، این گزارش‌ها دارای ویژگی‌هایی به شرح زیر است:
- گزارش‌ها به صورت هدف‌دار تهیه می‌شود و برای هر مخاطب، گزارش مخصوصی فراهم می‌آید.

- گزارش‌ها تا حد امکان کوتاه و روان است و از اطلاعات غیرضروری عاری است، تا باعث انحراف از نکات کلیدی نشود.
 - گزارش‌ها حاوی مفروضات کلیدی در انجام محاسبات است و در صورت اشتباه بودن مفروضات، پیامدهای ممکن خاطر نشان می‌گردد.
- "مرحله مدیریت" شامل آرایه رهنمودها و پیشنهادهایی در جهت کمک به تصمیم‌گیری هر چه بهتر مدیران بانک است. این رهنمودها و پیشنهادهای بر اساس گزارش‌های آرایه‌شده شکل می‌گیرد و از طریق آن‌ها، می‌توان تصمیمات کوتاه‌مدت و نیز استراتژی‌های بلندمدت بانک را سازمان‌دهی کرد. در این مرحله، هم‌چنین با توجه به نوع بحران شبیه‌سازی شده، سناریوهای گوناگون اقدامات مدیریت بحران آرایه می‌گردد. هم‌چنین در این مرحله، بر اساس فهرست تأمین‌کنندگان وجوه بانک، برای پوشش شکاف‌های نقدینگی احتمالی، ترکیب مناسب بر اساس معیار حداقل هزینه انتخاب و پیشنهاد می‌گردد.

"مرحله نظارت" شامل پایش و کنترل خروجی‌های حاصل از سازوکار مدیریت ریسک نقدینگی و بررسی نحوه عملکرد آن است. به‌طور خاص این مرحله شامل پس‌آزمایی^۱ سنج‌های ریسک نقدینگی و مقایسه پیش‌بینی‌ها با واقعیت است. نتایج حاصل از پس‌آزمایی به‌طور مستمر در بهبود مدل‌ها، ابزارها و روش‌های اندازه‌گیری مورد استفاده قرار می‌گیرد.

نسبت‌های نقدینگی

بانک‌ها از نسبت‌ها یا شاخص‌های نقدینگی استفاده می‌کنند تا توانایی خویش را برای برآوردن نیازهای نقدینگی تحت شرایطی که در آن بازار به سمت بحران پیش می‌رود، اندازه‌گیری کنند. نسبت‌های نقدینگی، اطلاعات لازم را در مورد وضعیت نقدینگی بانک در اختیار مسئولان مربوطه قرار می‌دهد. نسبت‌های مختلف و متنوع نقدینگی برای بازه‌های متفاوت با توجه به اهداف بانک محاسبه می‌شود.

1. backtesting

نسبت‌های نقدینگی مبنایی برای سیستم حددار کنترل ریسک نقدینگی است، بدین معنی که با توجه به موقعیت بانک و اهداف و استراتژی‌های آن، سطوح ایده‌آل، عادی، نامطلوب و بحرانی برای این نسبت‌ها تعریف می‌شود. سطح ایده‌آل بیانگر دامنه‌ای از نسبت‌های نقدینگی است که بانک در نظر دارد جهت برآوردن اهداف مربوط به مدیریت ریسک نقدینگی آن‌ها را برآورده سازد. "سطح عادی" محدوده‌ای است که گویای عادی بودن وضعیت نقدینگی بانک است. "سطح نامطلوب" گویای انحراف از وضعیت نقدینگی اطمینان‌بخش است و "سطح بحرانی" نشان‌گر خطرناک بودن موقعیت نقدینگی بانک و حامل هشدارهای فوری برای بهبود وضعیت است.

مراحل شناسایی، اندازه‌گیری، گزارش‌دهی، مدیریت و نظارت بر نسبت‌های نقدینگی مشابه فرایندی دنبال می‌شود که در تحلیل شکاف تشریح شد.

زیرساخت‌های لازم

ارزیابی کمی ریسک نقدینگی به دلیل وابستگی شدید به اطلاعات با فراوانی بالا بر زیرساخت‌های موجود در سیستم‌های فناوری اطلاعات (IT) متمرکز است. نظارت بر ریسک نقدینگی بدون وجود سیستم اطلاعاتی قوی امکان‌پذیر نیست. مطابق اصل چهارم مدیریت ریسک نقدینگی کمیته بال، بانک باید سیستم اطلاعاتی کافی برای اندازه‌گیری، نظارت، کنترل و گزارش‌دهی ریسک داشته باشد. همچنین، نتیجه کار مجری طرح تنها در قالب نرم‌افزار مدیریت ریسک نقدینگی قابل کاربرد است. بنابراین، می‌توان گفت که راه‌اندازی هر سیستم جامع مدیریت ریسک نقدینگی و نظارت بر آن، تنها از مجرای فناوری اطلاعات و به کارگیری وسیع رایانه و سیستم‌های اطلاعاتی مبتنی بر رایانه ممکن است.

**۲-۴. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری
بانک‌های کشور**



۴-۲. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری بانک‌های کشور

مقدمه

سبد وام قسمت عمده دارایی‌های بانک‌های تجاری را تشکیل می‌دهد. تخصص محوری این بانک‌ها جذب سپرده از سرمایه‌گذاران و اعطای وام به متقاضیان وجوه است. سپرده‌های جذب‌شده بانک را نسبت به پرداخت سود و اصل آن در سررسیدهای معین متعهد می‌کند و این در حالی است که وام‌های پرداخت‌شده بانک را در معرض نکول وام‌گیرندگان قرار می‌دهد. بنابراین، بررسی اعتبار متقاضیان برای تصمیم‌گیری در زمینه اعطای وام به آن‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است.

ریسک اعتباری از این واقعیت ریشه می‌گیرد که طرف قرارداد^۱ نتواند یا نخواهد تعهداتش را انجام دهد. به‌شيوه سنتی، تأثیر این ریسک با هزینه ریالی ناشی از نکول^۲ طرف قرارداد سنجیده می‌شود. زیان‌های ناشی از ریسک اعتباری ممکن است قبل از وقوع واقعی نکول از جانب طرف قرارداد، ایجاد شود. بنابراین، ریسک اعتباری را می‌توان به‌عنوان زبانی محتمل تعریف کرد که در اثر یک رویداد اعتباری اتفاق می‌افتد. رویداد اعتباری زمانی واقع می‌شود که توانایی طرف قرارداد در انجام تعهداتش تغییر کند. با این تعریف، تغییر ارزش بازار بدهی به‌خاطر تغییر رتبه‌بندی اعتباری (یا تغییر آگاهی بازار از توانایی

1. counterparty

2. default

طرف قرارداد نسبت به انجام تعهداتش) را نیز می‌توان به‌عنوان ریسک اعتباری در نظر گرفت.

اعتبارسنجی و مدیریت سبد اعتباری

همانند ریسک بازار، بررسی‌های ریسک اعتباری را می‌توان در دو سطح انجام داد:

۱. بررسی وام‌ها و مشتریان به‌صورت انفرادی که متناظر با تحلیل انفرادی ریسک اوراق بهادار است؛

۲. بررسی ریسک اعتباری سبد وام که معادل تحلیل ریسک سبد اوراق بهادار است.

ارزیابی و سنجش توان بازپرداخت مشتریان اعتباری به‌صورت انفرادی و محاسبه احتمال عدم بازپرداخت اعتبارات دریافتی آن‌ها را "اعتبارسنجی"^۱ گویند. اعتبارسنجی، نظامی است که به وسیله آن بانک‌ها و مؤسسات اعتباری با استفاده از اطلاعات حال و گذشته متقاضی، احتمال عدم بازپرداخت وام توسط وی را ارزیابی نموده و به او امتیاز خاص خود را می‌دهند. این روش ابزاری عینی برای مدیریت ریسک اعتباری بانک‌ها بوده و مشتریان اعتباری را بی‌طرفانه و بر اساس آمار و اطلاعات کیفی و کمی طبقه‌بندی می‌نماید. مدل‌های اعتبارسنجی را می‌توان به دو گروه عمده تقسیم نمود:

(۱) مدل‌های اعتبارسنجی پارامتری مانند:

- مدل احتمال خطی^۲
- مدل‌های پروبیت و لوجیت^۳
- مدل‌های مبتنی بر تحلیل ممیزی^۴

(۲) مدل‌های اعتبارسنجی غیرپارامتری مانند:

- برنامه‌ریزی ریاضی
- درختواره‌های طبقه‌بندی (الگوریتم‌های تقسیم‌بندی بازگشتی)^۵

1. credit scoring
 2. linear probability model
 3. probit & logit models
 4. discrimination analysis models
 5. classification trees algorithms (recursive partitioning)

- مدل‌های نزدیک‌ترین همسایگان^۱
- فرآیند سلسله مراتب تحلیلی^۲
- سیستم‌های خیره^۳
- شبکه‌های عصبی مصنوعی^۴

ارزیابی و سنجش ریسک اعتباری سبد وام‌های بانک با در نظر گرفتن اثرات متنوع‌سازی و ارتباط میان موقعیت‌های مختلف موجود در سبد وام و اداره سبد اعتبارات بر این اساس، "مدیریت سبد اعتباری"^۵ نام دارد. برخی از معروف‌ترین مدل‌های سنجش ریسک سبد اعتبارات عبارت است از:

- CreditRisk+
- CreditPortfolio View
- CreditMetrics
- KMV

بانک‌های موفق در سطح جهان، سیستم‌های اعتبارسنجی و مدیریت سبد اعتباری متناسب خود را توسعه می‌دهند. چنین سیستم‌هایی مدیران بانک را در جهت اتخاذ هرچه بهتر تصمیمات اعتباری یاری می‌دهد؛ تصمیماتی که بر پایه ارزیابی‌های کیفی و کمی وام‌های انفرادی و سبد اعتباری بانک قرار دارد.

اهداف توسعه نظام اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری

هدف از اجرای این طرح، طراحی سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری بانک است. چنین سازوکاری شامل ارزیابی‌های ریسک اعتباری در هر دو سطح وام‌های انفرادی و سبد وام است. این سازوکار تصمیمات مدیریت ریسک اعتباری و دایره اعتبارات بانک را در جهت شناسایی و تخصیص وام به مشتریان معتبر راهنمایی می‌کند و

1. nearest neighbors models
 2. analytical hierarchy process
 3. expert systems
 4. artificial neural networks
 5. credit portfolio management

در عین حال تصمیمات مدیریت سبد وام را برای بهره‌برداری بهینه از اثرات تنوع‌بخشی سبد پشتیبانی می‌نماید. چنین سازوکاری داری ویژگی‌های زیر است:

- بر اساس چنین سازوکاری فرآیندهای بانک در زمینه اعطای وام به مشتریان مورد بازنگری قرار می‌گیرد و در صورت امکان، فرآیندهای جایگزین جهت بهبود و تسریع فرآیندهای وام‌دهی پیشنهاد می‌گردد.

- از طریق این سازوکار زمینه‌ای فراهم می‌شود که تصمیمات مربوط به اعطای وام در میان شعبه‌های مختلف بانک از وحدت رویه برخوردار باشد. بدین ترتیب، بستری برای ارزیابی عملکرد دایره اعتباری شعب مختلف بانک بر مبنای معیاری واحد ایجاد می‌گردد و طراحی سیستم‌های پاداش مبتنی بر عملکرد شعب میسر می‌شود.

- به وسیله چنین سازوکاری مشتریان معتبر از غیرمعتبر تمیز داده می‌شود و منابع بانک به سمت متقاضیانی جریان می‌یابد که به لحاظ اعتباری از استحقاق بیشتری برای دریافت وام برخوردارند. این سازوکار همچنین ضمانت‌ها و وثیقه‌های موردنیاز برای اعطای وام به مشتریان را بر اساس نمره اعتباری آن‌ها تنظیم می‌کند و از سخت‌گیری و سهل‌گیری بی‌مورد نسبت به متقاضیان جلوگیری می‌کند. بدین ترتیب، مشتریان با کیفیت بانک با سهولت بیشتری وام می‌گیرند و مشتریان بی کیفیت تنها با ارائه تضمین‌های محکم موفق به اخذ وام می‌شوند. در نتیجه، چنین سازوکاری ضمن توسعه بازار بانک به سمت مشتریان معتبر، ریسک اعتباری سبد وام بانک را به‌نحو مؤثری تحت کنترل و نظارت مدیران بانک قرار می‌دهد.

- اتخاذ سیاست‌های بسیار محافظه‌کارانه در برابر تصمیمات اعتباری باعث کاهش ریسک اعتباری بانک می‌شود، ولی این کاهش ریسک به بهای کاهش درآمد بهره بانک تمام می‌شود. این گونه سیاست‌ها خصوصاً در محیط‌های رقابتی منجر به حذف مؤسسه مالی از صحنه رقابت می‌شود. از طرفی دیگر اعطای بی‌برنامه اعتبار نیز به طرز فزاینده‌ای باعث افزایش ریسک اعتباری و در نهایت زیان‌های اعتباری بانک خواهد شد. بنابراین، اعطای اعتبار به متقاضیان وام مستلزم برقراری مصالحه‌ای میان ریسک و

بازده است. سازوکار مدیریت ریسک اعتباری بانک، صرف ریسک اعتباری هر کدام از متقاضیان وام را محاسبه می‌کند تا با فرض مشابهت وثیقه‌های وام (برای مشتریان معتبر و غیرمعتبر) در صورت امکان، نرخ بهره دریافتی از مشتریان بر اساس نقش آن‌ها در ریسک اعتباری سبد وام‌های بانک تعدیل گردد.

- از مجرای چنین سازوکاری امکان افزایش کیفیت سبد وام‌های بانک فراهم می‌گردد. بنابراین، با راه‌اندازی این سازوکار انتظار می‌رود تسهیلات اعطایی سوخت‌شده و معوق بانک کاهش یابد و در نتیجه، جریان‌های نقدی ورودی حاصل از بازپرداخت سود و اصل وام‌ها با قطعیت بیشتری قابل پیش‌بینی می‌شود. بدین ترتیب سازوکار مدیریت ریسک اعتباری علاوه بر کاهش هزینه‌های ناشی از سوخت وام‌ها و افزایش سودآوری، تا حدودی به رفع مسایل ناشی از ریسک نقدینگی بانک کمک می‌کند.
- مدیریت بهینه ریسک اعتباری بانک و ایجاد سبدهای وام‌های با کیفیت، راه را برای صدور اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی هموار می‌کند. صدور چنین اوراقی، با آزادسازی وام‌های اعطایی بانک، وجوه لازم را برای سرمایه‌گذاری مجدد و یا رفع مشکلات مالی در اختیار بانک قرار می‌دهد.
- عدم توجه به ریسک اعتباری، بانک‌ها را بر آن می‌دارد تا برای پوشش ریسک اعتباری به افزایش ذخایر وام‌ها بپردازند. مهمترین پیامد افزایش ذخایر تسهیلات، کاهش بازده سرمایه‌گذاری بانک و در نتیجه کاهش سودآوری خواهد بود. سازوکار مدیریت ریسک اعتباری با ارایه تخمین‌های قابل اتکا از ریسک اعتباری موجب می‌شود تخمین ذخایر از حالت تجربی و محافظه‌کارانه خارج شود. چنین وضعیتی به احتمال زیاد به کاهش مقدار ذخایر و افزایش دقت تخمین‌ها منجر می‌شود.
- چنین سازوکاری مطابق با پیمان‌های کمیته بال در زمینه اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری است. بنابراین، از طریق راه‌اندازی چنین سازوکاری، بانک با رعایت استانداردهای ریسک اعتباری کمیته بال، از رتبه بالاتری در میان بانک‌ها برخوردار

شده و در روابط برون‌مرزی خود با سایر بانک‌ها، نهادهای مالی و ... از تسهیلات بیشتری (از جمله برخورداری از وام‌هایی با نرخ بهره پایین) بهره‌مند خواهد گردید.

متدولوژی اجرایی

متدولوژی اجرای طرح مدیریت ریسک اعتباری در بانک مستلزم طی فرایند عمومی مدیریت ریسک یعنی شناسایی، اندازه‌گیری، گزارش، مدیریت و نظارت است. این فرآیند در دو بخش اعتبارسنجی و مدیریت سبد اعتبارات اعمال می‌شود.

۱. اعتبارسنجی

در این بخش ریسک وام‌های انفرادی مورد ارزیابی و تحلیل قرار می‌گیرد. در مرحله شناسایی، تیم اجرایی به بررسی و شناسایی متغیرهای توضیحی اعتبار وام‌گیرندگان در بانک می‌پردازد و فهرستی از این متغیرها فراهم می‌آورد. متغیرهای توضیحی برای وام‌گیرندگان حقیقی و حقوقی به‌طور جداگانه مورد بررسی قرار می‌گیرد. هم‌زمان با شناسایی متغیرهای توضیحی، سابقه‌ای از عملکرد اعتباری مشتریان نیز تهیه می‌شود.

در مرحله اندازه‌گیری، بر اساس مدل‌های اعتبارسنجی، به هر یک از متغیرهای توضیحی وزنی منتسب می‌شود. این اوزان از درجه اهمیت نسبی متغیرهای توضیحی در تشریح اعتبار مشتریان حکایت می‌کند. خروجی اصلی مدل‌های اعتبارسنجی، سنجش اعتبار متقاضیان وام در قالب احتمال نکول، نمره اعتباری، رتبه اعتباری و یا گروه‌بندی آن‌ها در قالب طبقات اعتباری است. بر اساس احتمال نکول، مبلغ در معرض نکول^۱ و زیان مشروط بر نکول^۲ می‌توان زیان اعتباری مورد انتظار حاصل از وام‌های انفرادی را محاسبه کرد. هم‌چنین، بر اساس توزیع به‌دست آمده می‌توان سنجه ریسک اعتباری مورد نظر را برآورد نمود.

در مرحله گزارش، نتایج حاصل از اعتبارسنجی مشتریان در اشکال استاندارد ارائه می‌گردد. رتبه اعتباری مشتریان در این مرحله گزارش می‌شود. از دیگر گزارش‌های مهم

1. exposure at default (EaD)
2. loss given default (LGD)

این مرحله، ماتریس گذار^۱ مشتریان است. بدین وسیله، احتمال گذار از یک رتبه اعتباری به رتبه‌های بالاتر یا پایین‌تر گزارش می‌شود.

در مرحله مدیریت، بر اساس گزارش‌های حاصل از مرحله قبل، رهنمودهایی برای راهنمایی تصمیمات مدیریت ریسک اعتباری فراهم می‌گردد. در این مرحله، برای اعطای یا عدم اعطای اعتبار به متقاضیان وجوه تصمیم‌گیری می‌شود و وثیقه‌ها و ضمانت‌های متناسب با هر رتبه اعتباری و نیز صرف ریسک مربوط به آن، جهت تعیین شرایط وام اعطایی، مشخص می‌شود. در مرحله نظارت نیز از طریق مقایسه تخمین‌های حاصل از مدل با واقعیت، بازخوری جهت بهبود مدل‌ها، تکنیک‌ها و روش‌های مورد استفاده فراهم می‌گردد.

۲. مدیریت سبد وام

در این بخش ریسک اعتباری بانک در قالب سبد وام مورد بررسی قرار می‌گیرد. مهم‌ترین چالش مدیریت سبد وام اندازه‌گیری ارتباط میان زیان اعتباری وام‌ها و لحاظ اثرات تنوع‌بخشی در محاسبات ریسک است. خروجی نهایی این مرحله، توزیع زیان اعتباری سبد وام بانک است. بر اساس این توزیع، سنج‌های ریسک مورد نظر مانند ارزش در معرض ریسک اعتباری^۲ استخراج می‌شود. هم‌چنین، بر اساس این توزیع، سرمایه قانونی و سرمایه اقتصادی محاسبه می‌شود. این بخش نیز مانند بخش قبل شامل مراحل شناسایی، اندازه‌گیری، گزارش، مدیریت و نظارت است.

زیرساخت‌های لازم برای اجرای طرح در بانک

اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری مستلزم وجود پایگاه اطلاعاتی منسجمی از شرح جزئیات وام‌ها است. این پایگاه اطلاعاتی حتی‌الامکان می‌باید اطلاعات روزآمد وام‌ها را در اختیار سیستم اندازه‌گیری و مدیریت ریسک اعتباری قرار دهد. بنابراین، می‌توان گفت راه‌اندازی یک سیستم جامع مدیریت ریسک اعتباری و نظارت بر آن، تنها

1. transition matrix

2. credit value at risk (CVaR)

از مجرای فناوری اطلاعات و به کارگیری وسیع رایانه و سیستم‌های اطلاعاتی مبتنی بر رایانه ممکن است.

**۲-۵. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک عملیاتی
بانک‌های کشور**



۵-۲. سازوکاری برای اندازه‌گیری و مدیریت ریسک عملیاتی بانک‌های کشور

مقدمه

ریسک عملیاتی جامع‌ترین ریسک مؤسسات مالی است که شناسایی، اندازه‌گیری و مدیریت آن در سال‌های اخیر مورد توجه دست‌اندرکاران کسب و کارها و محققان ریسک قرار گرفته است. تعریف حدود و شناسایی مصداق‌های ریسک عملیاتی کار ساده‌ای نیست. تعاریف موجود به‌سختی مرز روشن و معینی برای ریسک عملیاتی مشخص می‌کند. به‌عنوان مثال، کمیته بال، به‌عنوان مرجع بین‌المللی در زمینه تعریف ریسک در صنعت بانکداری، ریسک عملیاتی را به‌صورت زیر تعریف کرده است:

«ریسک زیان ناشی از فرآیندهای داخلی، افراد و سیستم‌های غیردقیق (ناکافی) یا معیوب یا ریسک زیان ناشی از حوادث خارجی را گویند.»^۱

اگر از مجموعه عناصری که هر یک از ریسک‌های بازار، اعتباری و عملیاتی با آن‌ها مواجه‌اند، با عنوان سبد عناصر یاد کنیم، این مسأله برایمان روشن می‌شود که سبدهای مربوط به ریسک بازار و ریسک اعتباری کم و بیش به طبقات مشخص و بدون تداخلی قابل تقسیم است. اما در حیطه ریسک عملیاتی، سبد عناصر تشکیل‌دهنده این ریسک که همان مجموعه فرآیندهای سازمانی، افراد، سیستم‌ها و حوادث خارجی است، به‌سختی به چند طبقه معین و قابل تشخیص تقسیم‌پذیر است. در واقع، مقایسه بین ریسک‌های یادشده

1. Basel II, (June 2004).

گویای این واقعیت است که اجزای سبد عناصری که برای مدیریت ریسک عملیاتی در نظر گرفته می‌شود، بسیار نامشخص بوده یا حداقل نسبت به ریسک بازار و اعتباری نامتجانس می‌باشد. برخی تفاوت‌های منحصر به فرد ریسک عملیاتی نسبت به ریسک بازار و اعتباری در جدول زیر ارایه شده است.

جدول ۱: تفاوت‌های ساختاری میان انواع ریسک

| انواع ریسک‌ها | حداکثر مبلغ زیان | عناصر سبد | طبقات ریسک | سطح مشاهده |
|---------------|------------------|---------------------------------|---------------------|------------------------|
| ریسک بازار | ارزش بازار | اوراق بهادار | ریسک نرخ بهره و ارز | میز معامله / ترکیب سبد |
| ریسک اعتباری | حجم اعتبار | وام‌ها | بخش‌های اقتصادی | سبد وام‌ها |
| ریسک عملیاتی | نامحدود | فرآیندها/ افراد/ سیستم‌ها و ... | گروه‌های حوادث | محیط کسب و کار |

بر این اساس می‌توان گفت بزرگترین چالش پیش‌روی در این زمینه، شناسایی ریسک عملیاتی است و تنها پس از حل این مسأله است که اندازه‌گیری، گزارش، مدیریت و نظارت بر ریسک عملیاتی مطرح می‌شود.

اهداف توسعه نظام اندازه‌گیری و مدیریت ریسک عملیاتی

یکی از اهداف طرح شناسایی و مدیریت ریسک‌های عملیاتی بالقوه در بانک، پاسخ به فشارهای قانونی است. قانون‌گذاران ملی و بین‌المللی همچون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و کمیته بال با استناد به زیان‌های بالقوه‌ای که سیستم‌های مالی را تهدید می‌کند، پیشنهاد می‌کنند مقادیر بیشتری از سرمایه مؤسسات مالی برای پوشش ریسک‌های عملیاتی کنار گذاشته شود. داشتن برنامه عملیاتی منسجم برای سنجش ریسک عملیاتی که بر کمی‌سازی مقادیر این ریسک مبتنی است، به مدیران بانک کمک خواهد کرد تا پس از بهبود وضعیت خویش، با دستی پر، بر سر میز مذاکره با مجموعه‌های نظارتی بنشینند و ناظران را نسبت به تأیید کیفیت مدیریت ریسک عملیاتی در بانک خود متقاعد سازند؛ از

این رهگذر سرمایه‌ای را که با هزینه بالا تهیه شده ولی برای پوشش ریسک کنار گذاشته شده است نیز آزاد می‌نمایند.

از دیگر اهداف اجرای این طرح در بانک می‌توان به انباشتن ریسک‌ها^۱ اشاره کرد. برنامه‌های مدیریت ریسک عملیاتی می‌توانند ریسک‌های موجود در خطوط تجاری را جهت دستیابی به دیدگاهی کلی از ریسک‌های سطح بانک جمع نمایند. این کار به شناسایی مصونیت‌های طبیعی و توجه مستقیم مدیریت به مخاطرات موجود در سطح سازمان کمک می‌کند. مدیریت ریسک جزئی^۲ به بررسی انتزاعی تک‌تک ریسک‌های موجود در سازمان پرداخته و از روابط میان آن‌ها چشم‌پوشی می‌نماید؛ بدین ترتیب، از اثرات و برهم‌کنش‌های انواع ریسک‌های موجود در سطح سازمان صرف‌نظر می‌شود. درحالی‌که مدیریت ریسک عملیاتی با دیدگاه کل‌نگر خود این مشکل را مرتفع ساخته است.

تخصیص منابع^۳ از دیگر اهداف طرح است. مدیران تمایل دارند براساس عملکرد واحدهای تجاری، بخش‌ها و یا پروژه‌های سازمانی، به آن‌ها سرمایه تخصیص دهند. اندازه‌گیری عملکرد و تخصیص بهینه منابع بر این فرض استوار است که مقیاس عملکرد، تمامی ریسک‌های مرتبط با کسب و کار یا فعالیت را در خود ادغام می‌کند. در این میان، گاهی مشاهده می‌شود برخی از ریسک‌ها که در یک ناحیه ایجاد شده است، به نواحی دیگر نقل مکان می‌کند و بدین ترتیب، ناحیه محرک ریسک از تحمل ریسکی معاف می‌شود که ایجاد کرده، و نواحی دیگر می‌باید تاوان کار ناکرده را بپردازند. بدین ترتیب، مقیاس عملکرد ناحیه محرک ریسک بهتر از واقع‌ارزیابی می‌شود و عکس این مطلب در مورد ناحیه‌ای اتفاق می‌افتد که متقبل ریسک شده است. پیامد این امر، تخصیص سرمایه بیش‌تر از حد استحقاق به ناحیه اول و کم‌تر از حد استحقاق به دیگر نواحی است.

-
1. aggregating risks
 2. piecemeal risk management
 3. resource allocation

سنجه‌های ریسک عملیاتی از مسایلی جلوگیری می‌کند که به موجب آن، ریسک‌ها از یک ناحیه فعالیت به ناحیه دیگر منتقل می‌شوند. در نهایت می‌توان گفت برآیند تمامی اهداف مربوط به اجرای طرح در بانک، شناسایی و مدیریت ریسک‌های عمده ناظر بر عملیات بانک، کاهش صرف ریسک اعتباردهندگان و سهامداران و متعاقباً افزایش ارزش بانک است.

متدولوژی اجرایی

متدولوژی اجرایی شامل تهیه برنامه‌ای نظام‌مند برای مدیریت ریسک عملیاتی بانک است. این فرآیند شامل پنج مرحله شناسایی، اندازه‌گیری، گزارش، مدیریت و نظارت است.

به علت گستردگی تعریف ریسک عملیاتی، مرحله شناسایی مهم‌ترین مرحله است. در این مرحله بر اساس رهنمودهای کمیته بال، فعالیت‌های بانک در قالب سه واحد تجاری و هشت خط تجاری تعریف می‌شود. جدول زیر واحدها و خطوط تجاری تعریف شده بال را ارائه می‌دهد:

جدول ۲: خطوط و واحدهای تجاری بانک

| خط تجاری ^۱ | واحد تجاری ^۲ |
|------------------------------------|-----------------------------------|
| بانکداری سرمایه‌گذاری ^۳ | تأمین مالی شرکت ^۴ |
| | معامله و فروش ^۵ |
| بانکداری | بانک‌داری خرده‌فروشی ^۶ |
| | بانک‌داری تجاری ^۷ |
| | پرداخت و تسویه ^۸ |
| دیگر حوزه‌ها | خدمات نمایندگی ^۹ |
| | مدیریت دارایی |
| | کارگزاری خرده‌فروشی ^{۱۰} |

سپس، حوادث زیان‌بار هر کدام از این واحدهای تجاری در زمینه فرآیندها، نیروی انسانی و سیستم‌ها مورد بررسی و شناسایی قرار می‌گیرد. این حوادث زیان‌بار بر اساس رهنمودهای کمیته بال در هفت گروه دسته‌بندی می‌شوند. در این مرحله، هم‌چنین برنامه‌ای جامع برای توسعه پایگاه اطلاعاتی و نحوه ثبت حوادث زیان‌بار خطوط تجاری مختلف بانک فراهم می‌شود.

-
1. business line
 2. business unit
 3. investment banking
 4. corporate finance
 5. trading and sales
 6. retail banking
 7. commercial banking
 8. payment and settlement
 9. agency services
 10. retail brokerage

جدول ۳. گروه‌های حوادث زیان‌بار عملیاتی

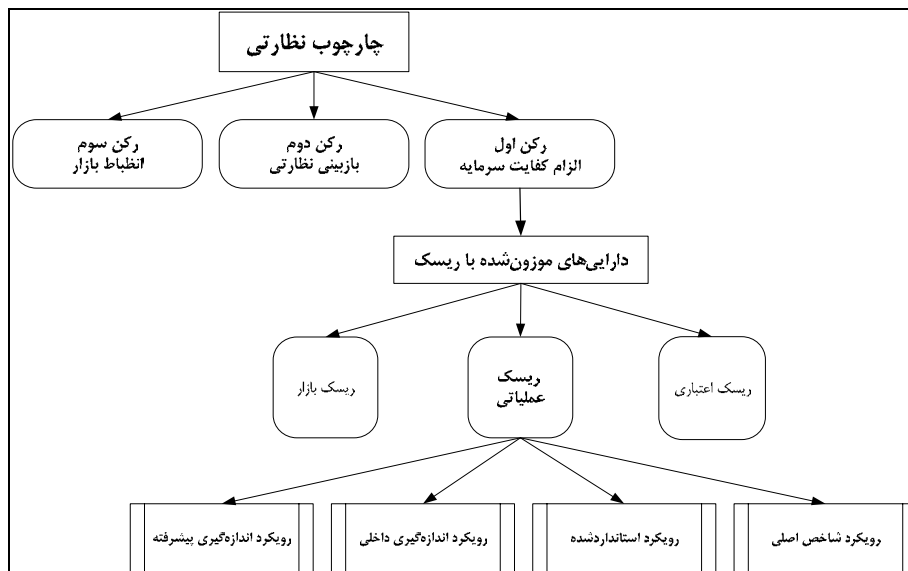
| تعریف | گروه‌های حوادث |
|---|--|
| زیان ناشی از اعمال متقلبانه، اختلاس دارایی‌ها یا دور زدن مقررات، اصول و سیاست‌های سازمان که حداقل به یک طرف داخل سازمان مربوط می‌شود. | کلاهبرداری داخلی |
| زیان ناشی از اعمال متقلبانه، اختلاس دارایی‌ها یا دور زدن مقررات توسط یک طرف خارج سازمان. | کلاهبرداری خارجی |
| زیان‌های ناشی از اعمال متناقض با قوانین یا قراردادهای استخدام، سلامت یا ایمنی کارکنان یا ناشی از پرداخت بابت دعاوی خسارت‌های شخصی یا ناشی از مسائل تبعیض‌آمیز میان کارکنان. | شیوه استخدام و ایمنی محیط کار |
| زیان‌های ناشی از خطاهای سهوی یا بی‌دقتی در جهت برآوردن تعهدات نسبت به مشتریان خاص (شامل الزامات مربوط به حفظ و نگهداری سپرده مشتریان و تناسب خدمات) یا ناشی از ویژگی‌ها یا ساختار یک محصول. | مشتریان، محصولات و شیوه‌های کسب و کار |
| زیان‌های ناشی از اختلال در کسب و کار یا از کار افتادگی سیستم‌ها. | اختلال در کسب و کار و خرابی سیستم‌ها |
| زیان‌های مربوط به صدمات وارده بر دارایی‌های فیزیکی که از بلایای طبیعی یا دیگر حوادث ناشی می‌شود. | خسارت‌های وارده بر دارایی‌های فیزیکی |
| زیان‌های ناشی از قصور در پردازش تراکنش‌ها یا مدیریت فرآیند و یا ناشی از روابط میان رقبا و فروشندگان. | اجرا ^۱ ، تحویل ^۲ و مدیریت فرآیندها |

در مرحله اندازه‌گیری، بر اساس رویکردهای پیشنهادی کمیته بال، ریسک عملیاتی بانک در خطوط تجاری تعریف شده اندازه‌گیری می‌شود. شکل ۱، نمایی از رویکردهای پیشنهادی کمیته بال را به تصویر می‌کشد.

همان‌طور که در شکل مشخص است، رویکردهای پیشنهادی کمیته بال شامل رویکرد شاخص اصلی^۳، رویکرد استاندارد شده^۴، رویکرد اندازه‌گیری داخلی^۵ و رویکرد

1. execution
2. delivery
3. basic indicator approach
4. standardized approach
5. internal measurement approach

اندازه گیری پیشرفته است.^۱ هرچه از رویکرد شاخص اصلی به رویکرد اندازه گیری پیشرفته نزدیک می شویم به پایگاه اطلاعاتی منسجم تر و غنی تری از حوادث زیان بار عملیاتی نیازمندیم. در عوض، رویکردهای ساده تر که بر اساس اطلاعات کمتری ریسک عملیاتی را اندازه گیری می کنند، تخمین های محافظه کارانه تری از ریسک عملیاتی ارائه می دهند و بنابراین حداقل سرمایه لازم برای پوشش ریسک عملیاتی را به مقدار بیشتری بالا می برند.



شکل ۱: ساختار پیمان دوم کمیته بال

در مرحله گزارش، بر اساس نتایج حاصل از اندازه گیری ها، گزارش هایی با اشکال استاندارد تهیه می شود و در مرحله مدیریت بر اساس گزارش های ریسک عملیاتی، پیشنهاداتی برای کمک به تصمیم گیری های مدیریت ارائه می گردد. در مرحله نظارت نیز عملکرد کلی سیستم مدیریت ریسک عملیاتی مورد ارزیابی قرار می گیرد و بر اساس نتایج ارزیابی ها، تعدیل هایی صورت می گیرد.

1. advanced measurement approach

زیرساخت‌های لازم برای اجرای طرح در بانک

ارزیابی ریسک عملیاتی مستلزم توسعه یک پایگاه اطلاعاتی از حوادث زیان‌بار عملیاتی است. در این پایگاه اطلاعاتی، داده‌های مربوط به نوع حادثه زیان‌بار، مبلغ ریالی خسارت، عامل ایجاد حادثه، زمان ایجاد آن و ... ثبت و نگهداری می‌شود. بدون دسترسی به چنین پایگاهی، ارایه تخمین‌های کمی از ریسک عملیاتی در بانک عملی به‌نظر نمی‌رسد.

بخش سوم:

ابزارها، نهادها، و بازارهای مالی

۱-۳. کارکرد و خلق ابزار مالی جدید در محیط بانکداری بدون ربا



۳-۱. کارکرد و خلق ابزار مالی جدید در محیط بانک‌داری بدون ربا

تعریف

کارایی بازار سرمایه را با توان آن بازار در تشکیل و تجهیز سرمایه‌ها و تخصیص صحیح و مؤثر منابع مالی گردآوری شده محک می‌زنند. خلق ابزار مالی جدید و به کارگیری آن در بازار بر این کارایی تأثیر می‌گذارد، و امکان تجهیز و تخصیص منابع بازار را بالا می‌برد.

ابزار مالی، معادل واژه فرهنگی financial instruments است که می‌توانستیم از روز اول آن را «اسناد مالی» بنامیم. می‌دانیم دارایی‌ها به دو گروه دارایی واقعی^۱ و دارایی مالی^۲ تقسیم می‌شوند؛ ابزار مالی در گروه بندی دوم جای می‌گیرند. دارایی‌های واقعی که کارخانه، ماشین‌آلات، مزرعه، خانه و معدن نمونه‌هایی از آنهاست، در ذات خود دارای ارزش‌اند، و انتظار آن است که منافی از آنها حاصل شود. دارایی‌های مالی از قبیل سهام و اوراق قرضه بازتاب و نشانگر مالکیت دارایی‌های واقعی است. در واقع، مالکیت دارایی‌های واقعی از طریق صدور انواع دارایی‌های مالی، تأمین مالی می‌شود. هرچند که دارایی‌های واقعی و مالی، هر دو، جریان نقدی ایجاد می‌کنند، اما دارایی‌های مالی خودبه‌خود فاقد ارزش‌اند؛ ارزش آنها به دارایی‌های واقعی‌ای وابسته است که بازتاب می‌دهند. ارزش یک ورقه سهم به حصه‌ای از دارایی‌های واقعی شرکت مربوط است که

1. real assets

2. financial assets

آن ورقه نماینده مالکیت آن است. دارایی‌های مالی ویژگی مهم ممیزه دیگری هم دارند: آن‌ها بیانگر ادعا یا مطالبات^۱ از شخص ثالثی هستند؛ به بیان دیگر، آن‌ها بیانگر حق مالی دارنده آن هستند. سهام‌دار یا بستانکار حق مالی بر دارایی‌های شرکت دارند: ورقه سهم سهام‌دار یک دارایی مالی است. مطالبات بستانکار نیز یک دارایی مالی است. سهم، اوراق قرضه، ورقه سپرده ثابت، حساب پس‌انداز، اسناد دریافتی، همه نمونه‌هایی از دارایی‌های مالی‌اند.

ابزار مالی معمولاً به آن بخش از دارایی‌های مالی گفته می‌شود که قابل خرید و فروش باشند،^۲ هرچند که مترادف اصطلاح «دارایی‌های مالی» نیز به کار می‌رود. کانون توجه ما در این مقاله بر آن ابزار مالی است که بازار ثانویه دارد و قابل خرید و فروش سریع است.

نقش اقتصادی ابزار مالی

ابزار مالی وسیله‌ای برای انتقال وجوه از آن‌هایی که مازاد دارند و می‌خواهند سرمایه‌گذاری کنند، به آن‌هایی است که به این وجوه برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های واقعی نیاز دارند. مثلاً، از طریق اوراق مشارکت، وجوه اضافی پس‌اندازکنندگان جهت سرمایه‌گذاری به تولیدکنندگان مسکن انبوه و یا تولیدکنندگان خودرو انتقال می‌یابد.

نقش مهم دیگر آن است که انتقال وجوه به شکلی صورت می‌گیرد که خطر غیرقابل اجتناب^۳ مربوط به جریان نقدی سرمایه‌گذاری در دارایی‌های واقعی، بین آن‌های که تقاضاکننده وجوه‌اند و آن‌هایی که عرضه‌کننده وجوه‌اند، توزیع مجدد شود. برای مثال، وام‌گیرنده که تقاضاکننده وجوه است، با اخذ وام، خطر تجاری مربوط به دارایی‌های واقعی خریداری شده از وجوه وام‌دهنده را روی خود متمرکز می‌کند. وام‌دهنده از آن خطر

1. claims

2. negotiable

۳. خطر سرمایه‌گذاری به دو گروه قابل اجتناب و غیرقابل اجتناب تقسیم می‌شود. خطر قابل اجتناب آن بخش از خطر سرمایه‌گذاری است که با تنوع‌سازی در سبد سرمایه‌گذاری‌ها کاهش می‌یابد، و اگر سبد سرمایه‌گذاری‌ها به‌درستی انتخاب شود، کلاً از بین می‌رود. خطر غیرقابل اجتناب با متنوع کردن ترکیب دارایی‌ها از بین نمی‌رود. این خطر که به کل اقتصاد برمی‌گردد، بیانگر تغییر قیمت دارایی بر اثر حرکات کل بازار است.

می‌گریزد و به دریافت ثابتی قناعت می‌کند؛ وام‌گیرنده آن خطر را به امید دریافت مابه‌ازای مناسب بازده پذیرا می‌شود. این همان توزیع مجدد خطر در جمله بالاست. کسی که به‌عنوان سرمایه به شرکت وام می‌دهد، پذیرنده خطر است، و در خطر مربوط به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های واقعی مشارکت می‌کند. با توجه به نوع ابزار مالی که منتشر می‌شود، توزیع خطر شکل خاصی به خود می‌گیرد. اما، نقش ابزار مالی در این مسأله پراهمیت است.

ابزار مالی کارکرد اقتصادی مهم دیگری دارد که به آن تجمیع^۱ می‌گویند. انباشت و افزودن پس‌اندازهای خانوارها برای تأمین مالی طرح‌های بزرگ سرمایه‌گذاری، بدون تجمیع که بخش تفکیک‌ناپذیر نظام مالی است، امکان‌پذیر نمی‌تواند باشد. بی‌شک، چهره دنیا در آستانه قرن ۲۱ بدون این کارکرد ابزار مالی، دیگرگونه می‌بود. اگر امکان «تجمیع» از طریق صدور دارایی‌های مالی نبود، یعنی اگر این امکان برای خانوارها پدید نمی‌آمد که سرمایه‌هایشان تجهیز شود و در سبد متنوعی از دارایی‌های واقعی سرمایه‌گذاری شود، تصور شکل‌گیری جامعه فراصنعتی امروز میسر نمی‌گردید. چه‌گشایش عجیبی در تأمین مالی شرکت‌ها با پاگیری اولین شرکت سهامی عام در سال ۱۵۵۳ در غرب، و خلق ابزار مالی جدیدی به نام «سهام عادی شرکت‌های سهامی عام» به‌وقوع پیوست؟ اگر همین نوآوری مالی انجام نمی‌شد، طبعاً «تجمیع» در جامعه جهانی، فرایندی به مراتب کندتر می‌یافت.

بدین‌سان، تجمیع، مشکل‌گشای عدم تطابق^۲ بین ثروت خانوارها و وسعت و گستردگی شرکت‌ها می‌توانست باشد؛ با توجه به این که پس‌انداز خانوارها محدود و نیازهای به تأمین مالی شرکت‌ها عظیم بود، تجمیع از طریق خلق ابزار مالی متعدد، تطابق لازم را بین خواست‌های پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران در دارایی‌های واقعی ممکن کرد. با پیچیده‌شدن جامعه و خواست‌های پس‌اندازکنندگان، فرایند تجمیع نیز پیچیده شد. این پیچیدگی خلق ابزارهای جدیدی را ضروری ساخت که در ادامه این مقاله به آن‌ها

1. pooling

2. mismatch

می‌پردازیم.

استفاده از ابزار مالی البته میعان یا نقدینگی دارایی‌های مالی غیرقابل خرید و فروش را به شدت افزایش می‌دهد. این نقش اقتصادی مهم دیگری است که به ابزارهای مالی قابل معامله منتسب است. ده‌ها ویژگی اقتصادی کم‌اهمیت‌تر ابزار مالی وجود دارد که البته، به دلیل تنگی مقال، به‌ناچار مورد اشاره ما قرار نخواهد گرفت.

گروه‌بندی عمومی ابزار مالی: ابزار بدهی و ابزار سرمایه

ابزارهای مالی به دو گروه ابزارهای بدهی، هم‌چون اوراق قرضه، و ابزارهای سرمایه، هم‌چون سهام عادی، تقسیم می‌شوند. سهام‌دار در خطر تجاری مشارکت می‌کند و بازده ثابتی ندارد. دارنده اوراق قرضه در معرض خطر تجاری نیست و معمولاً بازده ثابتی دارد. سهام‌دار را دریافت‌کننده مانده یا مابقی^۱ می‌نامند، چرا که از عایدات، پس از کسر بهره و مبالغ ثابتی که به دارندگان اوراق قرضه و بستانکاران پرداخت می‌شود، آنچه می‌ماند، مانده یا مابقی، مربوط به اوست. پس، تفاوت‌های سنتی این دو گروه‌بندی عمومی به شرح زیر است:

۱. پرداخت مبلغ ثابت به ابزار بدهی و مبلغ متغیر (مانده یا مابقی) به ابزار سرمایه
۲. کوتاه‌مدت بودن نسبی ابزار بدهی (یعنی سرمایه‌گذار برای طول عمر، بستانکار باقی نمی‌ماند) و بلندمدت بودن نسبی ابزار سرمایه (یعنی سهام‌دار معمولاً برای مدت نسبتاً طولانی سرمایه‌گذاری می‌کند).
۳. در صورت توقف فعالیت یا ورشکستگی، حق مالی دارندگان بدهی نسبت به ابزار سرمایه اولویت دارد. یعنی اول وجوه مربوط به دارندگان اوراق قرضه و بستانکاران را پرداخت می‌کنند، و آن‌گاه اگر وجوهی باقی ماند، به سهام‌داران و صاحبان شرکت می‌دهند.

1. residual

تفاوت‌های سنتی یادشده در بالا، دیگر چندان تفاوت‌های سیاه و سفید روشنی نیست. مرز بین سهام‌دار^۱ و دارندگان اوراق قرضه^۲ مخدوش است، و عوامل تفکیک عرفی یادشده در بالا، دیگر چندان کارایی ندارد. اول این که مهندسی مالی، ابزارهای جدیدی طراحی کرده است که هم عناصر ثابت بازده و هم عناصر متغیر بازده دارند. بنابراین، ابزار دوزیستی بدهی و سرمایه پدید آمده است. اوراق مشارکت هم پرداخت‌های ثابت دارد، و هم وعده بازده باقی مانده‌ای می‌دهد. هزاران ابزار دیگر خلق شده که تمایز پرداخت ثابت و متغیر آن‌ها آسان نیست.

دوم این که تفکیک سنتی بلندمدت بودن سرمایه و کوتاه‌مدت بودن بدهی، دیگر کاربردی ندارد. در همین ایران، چه بسیار سرمایه‌گذارانی که اوراق مشارکت یا گواهی سپرده ثابت (هر دو ابزار بدهی) ۵ ساله می‌خرند، اما وقتی در سهام (ابزار سرمایه) سرمایه‌گذاری می‌کنند، قصد این ندارند که بیش از چند ماه پول خود را روی سهام متوقف کنند.

همین روند در دنیا شایع است: سهام‌داران چند ماهه و چند روزه، و دارندگان اوراق قرضه‌ای ۱۰ ساله یا ۳۰ ساله؛ دیگر نمی‌توان گفت که صاحب سرمایه افق بلندمدت و صاحب بدهی (بستانکار) افق سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت دارد.

سوم این که، اولویت پرداخت در هنگام توقف یا ورشکستگی هم می‌تواند عامل ممیزه ابزار بدهی از بازار سرمایه نباشد. مهندسی مالی^۳ به ما امکان می‌دهد ابزار بدهی‌ای طراحی کنیم که اولویت پرداخت نسبت به ابزار بدهی قبلی داشته باشد،^۴ و یا ابزار سرمایه‌ای طراحی کنیم که حتی نسبت به ابزار بدهی اولویت داشته باشد.

1. stockholder
 2. bondholder
 3. financial engineering
 4. senior bonds در برابر subordinate bonds

واقعیت این است که در بازار بزرگ سرمایه جهانی، امروز با سرمایه گذار^۱، در مفهومی که اقتصاددانان به کار می‌برد، مواجه‌ایم؛ چه صاحب سهام باشد و چه مالک اوراق قرضه و بدهی. سرمایه گذاران از هر دو ابزار مالی، ابزار بدهی و ابزار سرمایه، استفاده می‌کنند. افق سرمایه گذاری، بازده مورد انتظار، درجه خطر مورد قبول، و موضوع سرمایه گذاری آن‌ها بسته به نوع ابزاری که می‌خرند، تعیین می‌شود؛ خواه این ابزار، ابزار سرمایه باشد و خواه ابزار بدهی. جدا کردن مالک از دارنده بدهی (اوراق قرضه) دشوار است. آن قدر که این دو با هم شبیه‌اند، از هم قابل تشخیص نیستند.

چنین است که تقسیم ساده سرمایه گذار به مالک (سهام‌دار) و بستانکار (دارنده اوراق قرضه)، و تمرکز روی این موضوع که آیا رقم ثابتی می‌گیرند یا رقم متغیر، و تقسیم آن‌ها به سرمایه گذار دریافت کننده سود، و بستانکار دریافت کننده بهره، بسیار ساده‌انگارانه است. بحث را نمی‌توان به تفکیک سود از بهره، و جایگزینی کلمه «تسهیلات» به جای «وام» خلاصه کرد. از تفاوت‌های «بهره» و «ربا» نمی‌توان به سادگی گذشت. این معانی دیگر پیچیدگی‌هایی یافته است که تعریف‌های ساده و پاسخ‌های بسیط ندارد.

حجم اوراق قرضه در بازار سرمایه آمریکا به رقم ۳۰٫۰۰۰ میلیارد دلار می‌رسد، و سرمایه گذاران در این اوراق، توده‌ای میلیون‌ها نفری است. در ژاپن انبوه خریداران اوراق قرضه بیش از سهام در این نوع از اوراق سرمایه گذاری کرده‌اند. آیا می‌توان اوراق قرضه را صرفاً با تکیه بر استدلال «تورم» موجه دانست. آیا خریدار اوراق مشارکت ۲۰ درصدی بیمارستانی به‌راستی چندان تفاوتی با خریدار سهام شرکت آبسال دارد؟ هر دو سرمایه گذارند، هر دو پس‌اندازهای کوچک خود را به مدیریت‌های دیگری سپرده‌اند، و هر دو با این کار به تشکیل سرمایه در کشور کمک کرده‌اند، و خریدار اوراق مشارکت در سال‌های دهه ۷۰ حتماً بازدهی کمتر از سرمایه گذار سهام‌دار داشته است. می‌بینیم که

۱. investor کسی که سرمایه گذاری می‌کند. «سرمایه» در این جا به مفهوم اقتصادی آن به کار می‌رود و نه در مفهوم حسابداری آن. سرمایه گذار کسی است که پول بلندمدت به شرکت می‌دهد، حال چه به شکل سهام و چه به شکل بستانکاری و اوراق قرضه. دارنده سهم و اوراق قرضه، هر دو سرمایه گذارند. هر دو برای سرمایه گذاری مستقیم در دارایی‌های واقعی، به شرکت‌ها پول می‌دهند.

پرداختن به تفاوت‌های بهره و ربا نیازمند آشنایی عمیق با ابزارهای مالی و پیچیدگی‌ها و چین‌وشکن این بازار است. بحث روابودن یکی و ناروابودن دیگری، نیاز به درک عمیق این واقعیت‌ها دارد.

تنوع و پیچیدگی ابزارهای مالی

جهان مادی پیچیده شده است، و برای حل مشکلات پدیده‌هایی که انسان خود خلق کرده است، مثلاً پدیده بازار سرمایه یا بورس اوراق بهادار، ضرورت رجوع به نظام‌های بی‌نظم^۱ و «منطق فازی» ضرورت یافته است. هرچه زندگی اجتماعی پیچیده می‌شود، ابزارهای مالی نیز پیچیده‌تر شده است. پیچیدگی ابزار بخشی از نیازهای بازار سرمایه امروز را پاسخگوست، و تنوع و اشکال مختلف ابزارها حاصل تصنع و یا علاقه به «قمارخانه بزرگ» راه‌انداختن در بازارهای سرمایه نیست. باید به‌عنوان دانشجوی مالی، به این پیچیدگی‌ها عادت کنیم، ضرورت تنوع اوراق بهادار را بپذیریم، و به فکر طراحی اوراق متناسب با شرایط ایران باشیم. جدول‌های زیر گروه‌بندی‌های متفاوتی از اوراق بهادار را نشان می‌دهد. هدف بیان تنوع و گستردگی اوراق است. شرح هر یک از این ابزارها فرصتی دیگر می‌طلبد که در حوصله این مقاله نیست.

جدول ۱. گروه‌بندی اوراق بهادار با درآمد ثابت از نظر طول مدت

| | |
|----------------|--|
| treasury bills | ۱. اوراق کوتاه‌مدت از قبیل اسناد خزانه دولتی |
| treasury notes | ۲. اوراق میانه‌مدت از قبیل اوراق خزانه دولتی |
| treasury bonds | ۳. اوراق بلندمدت از قبیل اوراق قرضه دولتی |

1. chaotic systems

جدول ۲. گروه‌بندی اوراق قرضه از نظر ناشر**۱. ابزار بدهی دولتی (government bonds) از قبیل:**

| | |
|----------------------------------|---------------------------|
| treasury bills, notes, and bonds | قرضه خزانه |
| government saving bonds | اوراق قرضه پس‌انداز دولتی |
| other government bonds | سایر اوراق قرضه دولتی |

۲. اوراق قرضه مؤسسات دولتی (government agency bonds) از قبیل:

| | |
|-------------------------|---|
| Ginnie Mae bonds (GNMA) | اوراق قرضه با تضمین سازمان دولتی وام‌های رهنی ملی |
| Salli Mae bonds (SLMA) | اوراق قرضه انجمن بازاریابی وام‌های دانشجویی |

۳. اوراق قرضه دولتی با کوپن صفر (zero coupon government bonds) از قبیل:

| | |
|---|--|
| stripped treasury securities | اوراق بهادار خزانه دو جزء شده |
| | اوراق بهادار کوپن صفر خزانه با علامت تجاری (trade mark zero-coupon treasury securities) از قبیل: |
| treasury income growth receipts | • رسیدهای رشد درآمدی خزانه (TIGRs) |
| certificate of accrual on treasury securities | • گواهی منافع انباشته بر اوراق بهادار خزانه (CATS) |
| Lehman investment opportunities notes | • اوراق فرصت‌های سرمایه‌گذاری لهن (LIONS) |
| treasury bond receipts | • رسیدهای اوراق قرضه دولتی (TBRs) |
| easy growth treasury receipts | • رسیدهای رشد آسان اوراق خزانه (ETRs) |
| treasury receipts | • رسیدهای خزانه (TRs) |

۴. اوراق قرضه شهرداری‌ها (municipal bonds) از قبیل:

| | |
|--------------------------|------------------------------|
| general obligation bonds | اوراق قرضه تعهدات عمومی (GO) |
| revenue bonds | اوراق قرضه درآمدی |

۵. قرضه شرکت‌ها از قبیل:

| | |
|-------------------|--------------------|
| corporate bonds | اوراق تجاری |
| commercial papers | اوراق قرضه شرکت‌ها |

جدول ۳. اوراق قرضه با پشتوانه دارایی‌ها

| | |
|--|---|
| ۱. اوراق قرضه با پشتوانه دارایی‌ها (asset-backed securities) از قبیل: | |
| auto-loan backed securities | - اوراق قرضه با پشتوانه وام‌های اتومبیل |
| credit card receivables backed securities | - اوراق قرضه با پشتوانه وصولی‌های کارت‌های اعتباری |
| boat loan backed securities | - اوراق قرضه با پشتوانه وام‌های قایق |
| ۲. اوراق قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی (mortgage-backed-securities) از قبیل: | |
| mortgage pass-through securities | - برگ انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی (MPT) |
| whole loan backed securities | - اوراق قرضه با پشتوانه وام‌های مسکن تضمین شده دولت |
| adjusted rate mortgage securities | - اوراق قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی با نرخ متغیر (ARMs) |
| ۳. تعهدات رهنی وثیقه‌دار (collateralized mortgage obligations) از قبیل: | |
| plain vanilla CMO | تعهدات رهنی وثیقه‌دار پایه |
| class A.B.C.Z. plain vanilla CMO | تعهدات رهنی وثیقه‌دار پایه کلاس‌های A تا Z |
| planned amortization class | کلاس با استهلاك برنامه‌ریزی شده (PAC) |
| targeted amortization class | کلاس با استهلاك هدف گذاری شده (TAC) |
| stabilized mortgage reduction term bonds | اوراق قرضه با کاهش دوره زمانی با پشتوانه وام‌های رهنی پایدار (SMRT) |

جدول ۴. گروه‌بندی کلی اوراق بهادار از نظر حقوق مالی حاکم بر آنها

| | |
|-------------------------|---|
| ۱. اوراق بهادار مالکیتی | مثل سهام عادی |
| ۲. اوراق بهادار بدهی | مثل اوراق قرضه و رهن‌ها |
| ۳. اوراق بهادار دوزیستی | مثل اوراق سهام ممتاز یا اوراق قرضه قابل تبدیل |
| ۴. سایر اوراق بهادار | مثل حق تقدم، وارانته، و اوراق مشتقه |

جدول ۵. گروه‌بندی اوراق بهادار بازار پول

| | |
|-------------------------------|-------------------------|
| ۱. اسناد خزانه | t-bills |
| ۲. گواهی سپرده (CDs) | certificate of deposits |
| ۳. پذیره‌های بانکی | banker's acceptances |
| ۴. اوراق تجاری | commercial papers |
| ۵. وام وجوه دولت مرکزی | Fed funds |
| ۶. وام‌های دلار اروپایی | Eurodollar loans |
| ۷. قراردادهای بازخرید (REPOs) | repurchase agreements |

جدول ۶. گروه‌بندی اوراق قرضه بر مبنای هدف یا نوع ضمانت‌ها

| | |
|-----------------------------|--|
| income bonds | ۱. اوراق قرضه درآمدی |
| participation bonds | ۲. اوراق قرضه مشارکتی |
| stock-index bonds | ۳. اوراق قرضه شاخص‌بندی‌شده با سهام |
| commodity-backed bonds | ۴. اوراق قرضه با پشتوانه کالاهای اساسی |
| equipment trust certificate | ۵. گواهی ودیعه تجهیزات |
| pooled bonds | ۶. اوراق قرضه تجمیعی |
| residual bonds | ۷. اوراق قرضه باقی‌مانده |
| accrual bonds | ۸. اوراق قرضه با اصل و فرع انباشته |
| sequential bonds | ۹. اوراق قرضه ترتیبی |
| collateral trust bonds | ۱۰. اوراق قرضه امانی با پشتوانه |

شش جدول کوتاه بالا تصویری اولیه از تنوع گسترده اوراق به‌دست می‌دهد. می‌توان به اعتبار مختلف، تعداد جدول‌هایی که اوراق بهادار را گروه‌بندی می‌کنند، به ده‌ها جدول رساند. این تنوع از دل پیچیدگی دارایی‌های واقعی برمی‌خیزد: دارایی‌های واقعی‌ای که بازتاب نیازهای متنوع و پیچ‌درپیچ انسانی است و همراه خود دارایی‌های مالی را نیز پیچیده و هزارتوی کرده است. اکنون دیگر بازار مالی هم‌چون بازار کالایی سوپرمارکتی است که محصولات بسیار متنوع، باب پسند سلیقه‌ها و نیازهای مختلف، می‌فروشد. یکی از تحولات اخیر در این زمینه، شکل‌گیری ابزار مالی مشتقه^۱ است.

ابزار مالی مشتقه و نقش اقتصادی آن

ابزار مالی مشتقه ابزار مالی است که ساختار پرداخت و ارزش آن از ارزش اوراق بهادار، کالاهای اساسی، نرخ بهره، شاخص اوراق بهادار مربوطه و ... نشأت می‌گیرد. این ابزار به دارنده آن اختیار می‌دهد و یا او را متعهد می‌کند که یک دارایی مالی را بخرد و یا بفروشد. ارزش آن از ارزش دارایی‌های مالی مربوطه مشتق می‌شود. رایج‌ترین ابزار مشتقه

1. derivatives

اختیار معامله^۱ و قراردادهای آتی^۲ است.

اختیار معامله خود به دو گروه اختیار خرید^۳ و اختیار فروش^۴ تقسیم می شود. با خرید یک برگ «اختیار خرید» سهام مثلاً شرکت ارج، خریدار این اختیار را پیدا می کند که در تاریخ معینی و یا تا تاریخ معینی، سهم ارج را به قیمت تعیین شده ای از ناشر «اختیار خرید» بخرد. در مورد «اختیار فروش» موضوع برعکس است. خریدار «اختیار فروش» اختیار می یابد که تا تاریخ معینی (و یا در تاریخ معینی) و به قیمت از قبل تعیین شده ای، سهم ارج را به ناشر «اختیار فروش»، بفروشد.

در مورد قراردادهای آتی موضوع اختیار در میان نیست و تعهد است. وقتی معامله آتی نفت می کنیم، و مثلاً می گوئیم نفت تحویل ژانویه هر بشکه ۸۰ دلار، منظور آن است که دو طرف معامله، به قیمت از قبل تعیین شده ای، متعهد به انجام معامله در ژانویه هستند. معاملات آتی در مقابل معاملاتی آتی^۵ است که در مورد مثال نفت، نفت تحویل روتردام یا دوی، در بازار آتی معامله می شود.

ابزار مالی مشتقه نیز چون هر نوع ابزار مالی، وظیفه های اقتصادی روشنی دارند:

۱. شرکت کنندگان در بازار ابزار مالی مشتقه بدین وسیله قادر می شوند خطر مربوط به «سبد» دارایی های مالی را کنترل کنند. این کنترل از طریق محدود کردن دامنه تغییرات قیمت یا نوسان پذیری قیمت ها رخ می دهد. یعنی، با انتشار اختیار معامله، نوسان های پرشتاب بازار گرفته می شود: کسی که اختیار دارد سه ماه دیگر سهام را به قیمت ثابتی بفروشد، از کاهش قیمت آتی سهام مشوش نمی شود، و بازار را دچار نوسان های بیشتر نمی کند.

• شرکت کنندگان در بازار، بدین وسیله خطر انتشار دارایی های مالی را کنترل می کنند. خطر انتشار به کاهش قیمت دارایی های مالی به دلیل انتشار گسترده آنها مربوط

-
1. options
 2. future contracts
 3. call option
 4. put option
 5. spot

می شود.

۲. کاهش هزینه‌های تأمین مالی وام‌گیرندگان ممکن می‌شود.
۳. تغییر کارآمد نسبت بدهی‌های ثابت به بدهی‌های شناور و کاهش خطر از این طریق ممکن می‌شود.
۴. افزایش بازده دارایی‌ها محتمل می‌شود.
۵. تعدیل سریع ساختار جریان نقدی دارایی‌ها برای انطباق بیشتر با وضعیت شرکت در بازار میسر می‌شود.
۶. دورزدن مقررات و استفاده از معافیت‌های بیشتر مالیاتی ممکن می‌شود.

درواقع، اوراق مشتقه بازسازی ساختار بازده هر گروه اوراق بهادار، مثلاً سهام، و شبیه‌سازی جریان نقدی آن دارایی‌ها را برعهده دارند. با خرید اختیار معامله که نسبت به قیمت سهم بسیار ارزان‌تر است، سرمایه‌گذار درواقع ساختار بازده و جریان نقدی خود سهم را بازسازی می‌کند. در جدول‌های زیر گروه‌بندی ابزار مشتقه مختلف عرضه شده است. جدول ۷ شامل انواع اختیار معامله و قرارداد آتی است. در جریان تحول این ابزار، نخست شکل‌های پایه اوراق (generic) خلق شد و آن‌گاه با بروز نیازهای جدید، اشکال پیچیده‌تر اوراق بهادار تولد یافت.

جدول ۷. گروه بندی اختیار معامله و قرارداد آتی

اختیار معامله

دارایی تعهدشده: کالاهای اساسی، اوراق بهادار، نرخ بهره، ارز، ...

انواع استاندارد (generic)

انواع غیراستاندارد (non-generic) از قبیل:

- ابزار شبه اختیار معامله option-like از قبیل:
 - prescribed right to income & maximum equity (PRIME)
 - special claim on the residual equity (SCORE)
- اختیار معامله بلندمدت مانند:
 - long-term equity participation securities (LEAPS)
- اختیار معامله با نرخ مبادله منعطف مانند:
 - flexible exchange trade options (FLEX)
- اختیار معامله فوق العاده (exotic) از قبیل:
 - اختیار معامله مانع barrier از قبیل up – and out put
 - اختیار معامله آسیایی Asian
 - اختیار معامله گذشته نگر look back
 - اختیار معامله ترکیبی compound
- اختیار معامله نرخ بهره
 - collars
 - floors
 - caps
- سایر اختیار معامله از قبیل:
 - performance equity redemption cumulative stock (PERCS)
 - super shares

قرارداد آتی

- قرارداد آتی نرخ بهره forward rate agreement (FRA)
 - قرارداد آتی دلار اروپایی
 - قرارداد آتی اوراق قرضه و اسناد قرضه دولتی
- قرارداد آتی ارز currency future contract
- قرارداد آتی شاخص index future contract

جدول ۸. گروه‌بندی سوآپ^۱

سوآپ نرخ بهره

- انواع استاندارد generic
- انواع غیراستاندارد (non-generic) از قبیل:
 - سوآپ صعودی accreting
 - سوآپ نزولی amortising
 - سوآپ متغیر rollercoaster
 - سوآپ پایه basic
 - سوآپ با کوپن صفر zero-coupon
 - سوآپ آتی forward-start
 - سوآپ حاشیه‌ای margin
 - سوآپ خارج از بازار off-market

سوآپ نرخ ارز

- سوآپ همسان ارز cross-currency swap
- سوآپ زوجی ارز dual-currency swap

سایر سوآپ

- اختیار معامله روی سوآپ swaption
- سوآپ مستهلک‌کننده شاخص index amortizing swaps

جدول ۹. ابزار مشتقه رهنی

ابزار مشتقه رهنی mortgage derivatives

- شکل پایه: برگ انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی (MPT) mortgage pass-through
- تعهدات رهنی وثیقه‌دار (CMO) collateralized mortgage obligations از قبیل:
 - طبقه پرداخت نوبتی (sequential tranche)
 - تعهدات رهنی وثیقه‌دار کلاس‌های A تا Z class A.B.C.Z. plain vanilla (CMO)
 - کلاس با استهلاك برنامه‌ریزی شده (PAC) planned amortization class
 - کلاس با استهلاك هدف‌گذاری شده (TAC) targeted amortization class
 - طبقه حامی support tranche
 - طبقه با نرخ شناور floating rate tranche
 - طبقه انباشتی accrual tranche
- تفکیک شده striped
 - صرفاً اصل (PO) principal only
 - صرفاً بهره (IO) interest only

جدول ۸ نیز انواع سوآپ، از شکل پایه استاندارد گرفته تا سوآپ‌های پیچیده را عرضه می‌کند. سوآپ نوعی توافق بین دو شرکت است که جریان نقدی را در آینده، طبق فرمول از قبل تعیین شده‌ای، مبادله می‌کنند. معاملات سوآپ قابل انجام در بورس‌ها نیست. جدول ۹ نیز ابزار مشتقه رهنی را با جزئیاتی بیش از آنچه در جدول ۳ آورده‌ایم، عرضه می‌کند. ابزارهای مالی مشتقه بیانگر فاصله گرفتن سرمایه‌گذار از دارایی‌های واقعی است. دارایی‌های مالی خلق شدند تا بیانگر حق مالی حاکم بر دارایی‌های واقعی باشند. ابزار مشتقه این فاصله را بیشتر می‌کنند. مثلاً صندوقی از تعهدات رهنی را در نظر بگیرید. وام رهنی (دارایی مالی) بازتاب خانه (دارایی واقعی) خریداری شده است. قرارداد وام رهنی یک دارایی مالی است. وقتی این دارایی‌های مالی را تجمیع می‌کنیم و روی آن‌ها اوراق قرضه‌ای منتشر می‌کنیم، از دارایی واقعی دو خاکریز فاصله گرفته‌ایم. ورقه MPT اوراق بهادار (دارایی مالی) است که خود نماینده وام رهنی (دارایی مالی) است که وام خود انعکاسی از دارایی واقعی (خانه) است. حال با تأسیس صندوقی از MPTها، از دارایی واقعی سه خاکریز جدا می‌شویم. واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها حاصل تجمیع MPTها (دارایی مالی) است و آن‌ها را نمایندگی می‌کند. MPT خود نماینده وام رهنی (دارایی مالی) است و وام رهنی نماینده دارایی واقعی (خانه) است. این فرایند را می‌توان تا آنجا که لازم باشد، ادامه داد و محصولات پیچیده‌تری خلق کرد. هر ابزار مشتقه می‌تواند حاصل تجمیع یا تغییر شکل ابزار مشتقه دیگر باشد. تحولات در این زمینه حد و مرزی ندارد؛ هر روز سند مالی جدیدی متولد می‌شود، و آینده شاهد انواع ابتکارها و نوآوری‌ها در این مورد خواهد بود.

**۲-۳. امکان طراحی ابزارهای مالی با استفاده از محیط‌های
شبیه‌سازی شده و مصنوعی برای ساخت**



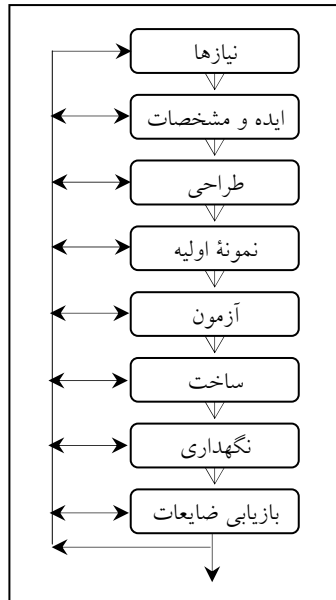
۲-۳. امکان طراحی ابزارهای مالی با استفاده از محیط‌های شبیه‌سازی شده و مصنوعی برای ساخت^۱

چکیده

در این مقاله نخست نقطه‌نظرهای ریچارد زوبل^۲ را درباره محیط‌های شبیه‌سازی و مصنوعی، عیناً با اقتباس از نوشته‌های وی که فهرست آن‌ها در پایان همین مقاله آمده، ارائه می‌دهیم. آن‌گاه این فکر ساده را مطرح کرده‌ایم که امکان استفاده از دیدگاه‌های زوبل در مهندسی مالی، به‌ویژه جهت طراحی ابزارهای مالی، وجود دارد. این ایده برای نخستین بار است که توسط نویسنده این مقاله عنوان می‌شود. با استفاده از شبیه‌سازی در مفهوم ساخت و طراحی مجازی^۳، تولید محصول در زمان کوتاه‌تر و با تقبل هزینه و خطر کمتر امکان‌پذیر می‌شود. به‌ویژه، در این نوع تولید، یک پارچگی ابزارهای موجود، تدوین ساختار ادغام و تلفیق، توسعه ابزارهای جدید و مشارکت صنعتی قوی مورد تأکید قرار می‌گیرد. جنبه‌های خاص مورد توجه عبارت است از: روش شناسی، الگوسازی عام و تعدیل و پالودن الگو به‌همراه کاربرد مجدد الگو و تدوین مدل‌های شبیه‌سازی هدفمند. کاربرد تجسم ذهنی^۴ محصول و ساخت به هر دو صورت ایستا و پویا مورد بحث قرار می‌گیرد. ویژگی‌های اصلی این چنین محیط مصنوعی‌ای عبارت است از امکان استفاده از

-
1. synthetic
 2. Richard N. Zobel
 3. virtual
 4. visualization

توسعه موازی نمونه اولیه^۱ مجازی با طراحی محصول، و ادغام آن با آزمون و جنبه‌های قابل آزمون. امکان استفاده از شبیه‌سازی کنش و واکنشی توزیع شده^۲ نیز مورد توجه قرار می‌گیرد.



شکل ۱. چرخه عمر طراحی

۱. مقدمه

ابزارهای شبیه‌سازی فراوانی با دامنه گسترده‌ای از کاربردها در صنایع ساخت صنعتی مورد استفاده قرار می‌گیرد. در کاربرد این ابزارها گرایش غالب به استفاده مجرد^۳ از آن‌هاست و غالباً با سایر ابزارهای مورد استفاده در تعیین ابعاد، طراحی، تهیه نمونه اولیه، آزمون، ارزیابی و نگهداری به صورت مجموعه در نمی‌آیند. علاوه بر این، استفاده صحیح از پایگاه‌های اطلاعاتی که در آن اطلاعات محصول، الگوهای شبیه‌سازی و اطلاعات محیطی برای طراحی مهندسان به درستی با یکدیگر تلفیق شوند، به عمل نمی‌آید. بحث ما در ادامه

1. prototype
2. distributed interactive simulation
3. isolation

به طرح مطالعاتی می پردازد که در جهت بهبود این وضعیت می کوشد. در این طرح تلاش می شود تا با ادغام مرحله تهیه محصول مجازی از طریق شبیه سازی با چرخه عمر طراحی^۱ به اجرا درآمده در یک سناریوی مهندسی هم زمان، به این مهم دست یافت. با استفاده از حمایت پایگاه اطلاعاتی و تجسم ذهنی محصول، این فرایند بسط می یابد. سپس، شبیه سازی ساخت محصول مجازی نیز انجام می شود تا چرخه یاد شده تکمیل گردد. بدین ترتیب، با استفاده از شبیه سازی، قبل از تحمل هر گونه هزینه قابل ملاحظه، می توان هم طراحی و هم ساخت را استحکام بخشید، و خطر را کاهش داد.

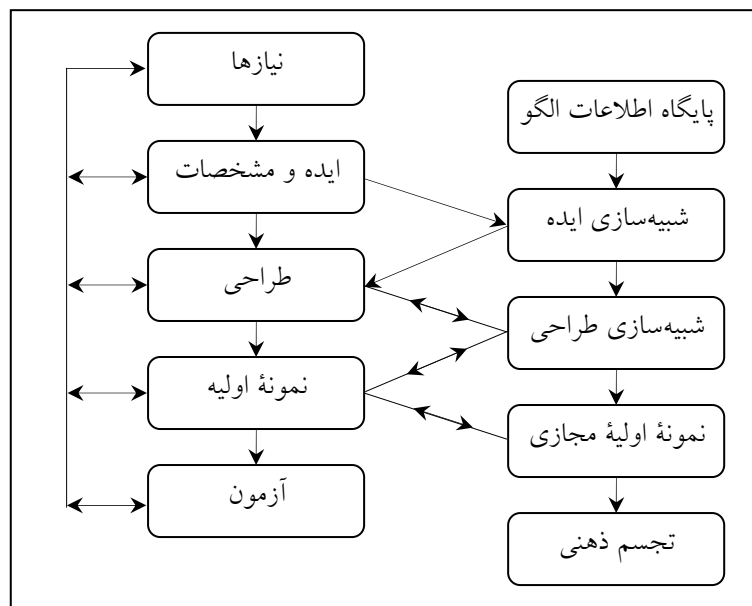
۲. چرخه عمر طراحی

چرخه عمر طراحی در شکل ۱ منعکس است. این نمودار، چرخه عمر سنتی را به شکل آبشار نشان می دهد، اما مسیرهای چندگانه بازخور قابل توجه است، زیرا از طریق این مسیرها، توسعه هم زمان و موازی کلیه فعالیت ها امکان پذیر می شود. بدیهی است که طراحی با نیازها آغاز می شود، زیرا این حائز اهمیت است که محصولات بازار داشته باشند. بعد از آن، مشخصات محصول جدید یا محصول بهبود یافته باید تعیین شود. سپس طراحی و تولید نمونه اولیه می آید که باید قبل از ساخت، مورد آزمون قرار گیرد. البته، کمتر اتفاق می افتد که چرخه طراحی، یک حلقه منفرد داشته باشد، یعنی فقط در یک نوبت از رأس تا ذیل تکمیل شود، و غالباً تکرار مراحل، ضروری است. بعد از مراحل یاد شده، نوبت به نگهداری محصول در محلی مستقل و یا در کارخانه می رسد. در انتهای عمر مفید محصول، با صرف هزینه اندک، تجزیه و بازیابی ضایعات همراه با استفاده مجدد از اجزا، زیر مجموعه ها و مواد اولیه به وقوع می پیوندد (و یا باید پیوندد). آنچه می ماند باید از بین برده شود.

هدف این است که در محیط مصنوعی برای ساخت، تعداد تکرارها از طریق ارزیابی و اطمینان یافتن از صحت تصمیمات و اقدامات در هر چرخه طراحی با استفاده از شبیه سازی کاهش یابد. هدف نهایی آن است که در طراحی و ساخت، همانند صنایع سیلیکون، تکرار

1. design life cycle

از بین برود، و طراحی و ساخت فقط در یک چرخه منفرد عملی شود. شعار طراحی آن است که در همان بار اول، کار درست صورت بگیرد.

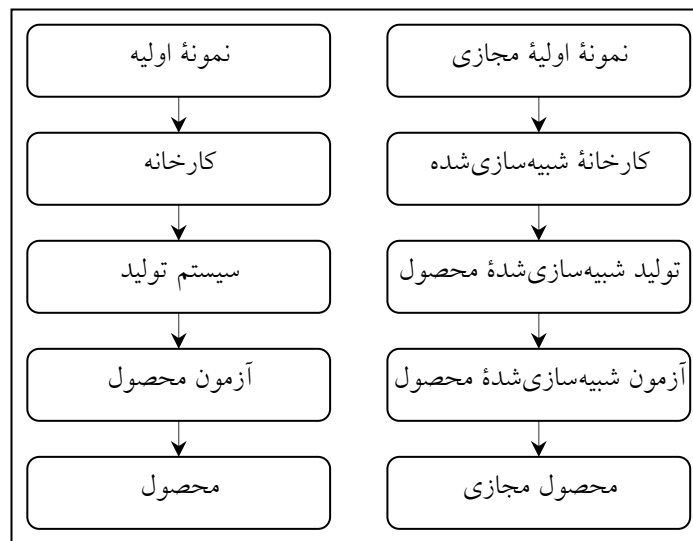


شکل ۲. طرح نمونه اولیه مجازی

۲. تهیه سریع نمونه اولیه

تولید نمونه اولیه واقعی، زمان‌بر و پرهزینه است و اغلب با اشتباهات عمده در طراحی و حتی ایده همراه است. فکر استفاده از شبیه‌سازی برای معتبر کردن طراحی در حین پیشرفت کار، آن است که احتمال چنین اشتباهاتی در ایده و طراحی، به حداقل برسد، و بهتر از آن شود که هست. این امر دست‌یافتنی است به شرط آن که مجموعه‌ای مناسب از الگوهای شبیه‌سازی برای محصول در دست طراحی موجود باشد. در غیر این صورت، تهیه مدل شبیه‌سازی بسیار طولانی می‌شود. همان‌طور که در شکل ۲ آمده است، شبیه‌سازی نخست برای معتبر کردن ایده مورد استفاده قرار می‌گیرد. هنگامی که ایده اعتبار یافت (یا تصحیح شد)، به کمک شبیه‌سازی، طرح مورد نظر پی‌درپی ارزیابی می‌شود و بدین ترتیب طرح بهبود می‌یابد. در این جا فرض بر این است که الگوهای شبیه‌سازی همراه با بهبود طرح

مورد نظر، خود بهبود می یابند، و این امر، روش شناسی بهبود الگوی شبیه سازی را می طلبد.



شکل ۳. چرخه عمر ساخت

نمونه اولیه مجازی

وقتی طرح مورد نظر به مرحله ای برسد که نمونه اولیه اصلی آماده مونتاژ، قابل آزمون شود، تهیه الگوی شبیه سازی در مرحله نمونه اولیه مجازی خواهد بود. چنین نمونه اولیه مجازی ای باید توانایی انجام کلیه وظایف مورد نظر نمونه اولیه واقعی را داشته باشد. این نمونه اولیه مجازی هم چنین باید بتواند در محیط مجازی عمل کند. این کار آزمون قطعات در شبیه سازی و نیز به کارگیری سخت افزار و یا انسان در فرایند طراحی را شامل می شود، و بدین ترتیب ضرورتاً باید در زمان واقعی باشد.

برای کمک به این کار، همان طور که در شکل یاد شده منعکس است، تجسم ذهنی مطلوب است. این کار می تواند چندین روش عملیاتی داشته باشد. نخست، تجسم ذهنی ایستا برای اطمینان از این که قطعات و اجزای فرعی از نظر فیزیکی توانایی ارتباط متقابل دارند، و مورد استفاده قرار می گیرند. دوم، عملکرد پویای این قطعات و اجزا باید از طریق نقاشی متحرک قابل نمایش باشد. سرانجام، عملکرد این طراحی باید از طریق عملکرد

کاربرد نمودارهای عددی و روش‌های نمایشی مشابه به تصویر کشیده شود. در کلیه این موارد باید توجه کرد که ابزارها و تکنیک‌های ملحوظ در نمودارهای ۱ و ۲ تا حد زیادی ناسازگار هستند. این ناسازگاری هم به زبان‌های برنامه‌ریزی مربوط است که برای آن‌ها نوشته می‌شود و هم به زمینه‌های سخت‌افزاری که در آن عمل می‌کنند. بسیاری از این ابزارها و تکنیک‌ها از نظر جغرافیایی در مکان‌های مختلفی قرار دارند. برخی فعالیت‌های مورد نیاز را می‌توان به راحتی با ابزارهای غیرمستقیم شبکه‌ای و با استفاده از روش‌های ارتباط راه دور و پوشش‌های محلی به دست آورد و سایر فعالیت‌ها مستلزم دسترسی مستقیم‌اند. برای فعالیت‌های زمان واقعی، مفهوم جدید شبیه‌سازی کنش و واکنشی توزیع شده لازم است. این موضوع، زمینه جدیدی در تحقیق و توسعه است. حتی برای رسیدن به سطح حداقل یکپارچگی برای عملیاتی کردن چنین سیستم نمونه اولیه عملیاتی، تلاش فراوانی لازم است. در حال حاضر مدتی است که در بسیاری از جنبه‌های ضروری، کار در حال پیشرفت است.

۴. پایگاه‌های اطلاعاتی^۱

قبلاً گفتیم که برای محصول در دست طراحی، پایگاه اطلاعاتی الگوی شبیه‌سازی ضروری است. در بسیاری موارد، این پایگاه‌های اطلاعاتی وجود خارجی ندارند. البته، الگوهای زیادی وجود دارند، ولی به زبان‌های مختلفی نوشته شده‌اند که هم خوانی ندارند. بنابراین، موضوع اصلی، گسترش این نوع پایگاه‌های اطلاعاتی است که کار بسیار دشواری است، هرچند استفاده از تکنولوژی پایگاه اطلاعاتی هدفمند بسیار مناسب است. مشکل اول این است که الگوهای موجود، به زبان‌های بسیار مختلفی نوشته شده‌اند، و برخی از آن‌ها، زبان‌های برنامه‌نویسی با اهدافی کلی هستند. مشکل بعدی، وجود الگوهای شبیه‌سازی برای سیستم‌های مجزا و پیوسته است. مشکل سوم، وجود الگوهایی بسیار بزرگ است که نمی‌توان آن‌ها را به راحتی براساس هدف‌های مختلف تجزیه کرد. بدیهی است که هر الگوی موجود نمی‌تواند دقیقاً همان باشد که می‌خواهیم، و هر تلاشی برای تصحیح

1. databases

فوری آن، مستلزم آن است که قبل از استفاده، رسیدگی شود، تأیید شود و از اعتبار جدید آن اطمینان حاصل شود. ایجاد الگوهای متعدد از کلی گرفته تا جزئی نیز لازم خواهد بود تا چرخه تکمیل طراحی طرح کامل شود. بالاخره، بسیاری از الگوهای موجود، برای شرکت‌ها محرمانه است و بنابراین، برای لحاظ در مجموعه الگوها در دسترس نیستند. علاوه بر تمام این‌ها، پایگاه اطلاعاتی حاصل، ضرورتاً بزرگ خواهد بود و ساختار آن در یک نگاه گذرا، به تحقیقات بیشتر وابسته است.

سایر پایگاه‌های اطلاعاتی مورد نیاز، آن‌هایی است که با استفاده از استاندارد STEP و زبان EXPRESS اطلاعات محصول را جمع‌آوری می‌کنند، و علاوه بر این‌ها، پایگاه اطلاعاتی محیطی توزیع شده که در این اواخر در حال توسعه است نیز برای مهندسان طراحی وجود دارد.

۵. ساخت

ساخت، عملی بسیار پیچیده است که با تغییرات گسترده محصول، فرایند، مقیاس و سطح اتوماسیون همراه است. در حال حاضر، برای حمایت از ساخت، استفاده از ابزارهای متکی بر کامپیوتر روبه‌رشد است. صنایع مونتاژ (سیستم‌های مجزا) و صنایع مرحله‌ای (سیستم‌های پیوسته) و هم‌چنین صنایع ترکیبی، پیچیدگی در ساخت بیشتری را باعث می‌شوند. بسیاری از ابزارهای حمایتی برای استفاده مؤثر به اندازه کافی قابل تلفیق با فرایند ساخت نیستند. در واقع، اغلب چرخه‌های برنامه‌ریزی تولید، ممکن است بسته‌های نرم‌افزاری مختلف و ۵ پایگاه اطلاعاتی مختلف را به خدمت بگیرند. چنین وضعیتی فاقد کارایی لازم است، و از کنترل مناسب و واکنش سریع ممانعت می‌کند. بنابراین، پیشنهاد می‌شود علاوه بر تلفیق و یکپارچگی ابزارها، برای کمک به فرایندهای یادشده، از شبیه‌سازی استفاده شود.

طرف چپ شکل ۳، چرخه عمر ساخت را به صورت ساده‌ای نشان می‌دهد. لازم به یادآوری است که مراحل برنامه‌ریزی تولید، کنترل موجودی و اقدامات حمایتی آماری و تصمیم‌گیری از فرایند حذف شده‌اند. به موازات این، در طرف راست شکل یادشده،

شبیه‌سازی جنبه‌های مختلف تولید آمده است. در واقع این شکل تولید سنتی واقعی را ارائه می‌دهد، همراه با شبیه‌سازی‌ای که یا جلوتر از واقعیت قرار می‌گیرد و یا از وظیفه تولید حمایت می‌کند. همان‌طور که پیکان‌های دوطرفه نشان می‌دهند، تأثیر متقابل مهمی پیش‌بینی می‌شود.

کارخانه مجازی

طرف راست شکل ۳، در واقع، مفهوم جدید کارخانه مجازی را نشان می‌دهد. ملاحظه می‌شود که نهاده، محصول مجازی‌ای است که با استفاده از شبیه‌سازی ایده شکل گرفته است. بنابراین، به‌طور بالقوه امکان‌پذیر می‌شود که از نیازهای واقعی مستقیم به تولید مصنوعی میان‌بر بزنیم، و این کار را به کمک شبیه‌سازی انجام دهیم، و یا با استفاده از شبیه‌سازی، تصمیمات طراحی و تولید را، جلوتر از زمان ساخت و قبل از قبول تعهدات، جهت به حداقل رساندن خطاها یا ریسک، قابل اعتمادتر کنیم. انعطاف‌پذیری‌ای که از طریق چنین رهیافتی پدید می‌آید، این امکان را فراهم می‌سازد که تولید به سرعت با تغییرات محصول و الزامات بازار تطبیق یابد. این موضوع هنگامی به‌طور فزاینده اهمیت پیدا می‌کند که کل بازار به مجموعه‌ای از بازارهای جمع و جورتر تقسیم می‌شود.

۶. محیط مصنوعی برای تولید

در صورتی که کلیه جنبه‌های یادشده را در کنار یکدیگر قرار دهیم، نمودار ۴ حاصل می‌شود. این شکل جزئیات کمتری دارد، ولی نحوه ارتباط بخش‌های مختلف را به خوبی نشان می‌دهد، و به‌ویژه، نحوه تلفیق امکانات پایگاه‌های اطلاعاتی و تجسم ذهنی را در سیستم مورد بحث نمایش می‌دهد. بدیهی است که جنبه‌ها و جزئیات دیگری نیز وجود دارد که ضرورتاً برای اجتناب از شلوغی بیش از حد نمودار یادشده، حذف شده است. موضوع اصلی در کلیه این موارد، نحوه برقراری ارتباطات متقابل است. روشن است که ارتباطات متقابل مستقیم، غیرمستقیم و زمان واقعی^۱ ضروری‌اند. یکی از موضوعات

1. online, offline, and real time

پژوهشی، تعیین این روابط است.

۷. نتیجه‌گیری از مدل زوبل

هم‌چنان‌که ضرورت کوتاه‌تر کردن زمان انتظار در صنایع تولیدی بیشتر و بیشتر می‌شود، ضرورت استفاده از حمایت قوی‌تر کامپیوتری از تولید، به‌منظور باقی‌ماندن در رقابت نیز افزایش می‌یابد. آنچه در این مقاله ارائه شد، تلاشی در جهت تسکین شرایط فعلی به دو روش است. روش اول، تلفیق ابزارها و فن‌آوری‌های جدید و موجود به شکلی است که قبلاً در صنایع خدماتی تحت عنوان الگوسازی فرایند یا مرحله‌ای^۱، پیشرفت خوبی داشته است. روش دوم، استفاده گسترده از شبیه‌سازی برای تقویت فرایند طراحی و هم‌چنین فعالیت‌های تولیدی بعد از طراحی است.

روشن است که تحقیق و توسعه بیشتری، با مشارکت قابل توجه صنایع، می‌باید انجام شود. هرچند بسیاری از ابزارها و الگوهای شبیه‌سازی موجود را می‌توان و باید مجدداً مورد استفاده قرار داد، اما، روشن است که عناصر معینی از چنین سیستمی وجود دارد که هنوز موجود نشده، و باید طراحی و ایجاد شود.

مقیاس چنین پروژه‌ای احتمالاً بسیار بزرگ است، ولی چنین سیستمی قبلاً دست‌کم به شکل نمونه اولیه و بیشتر در بخش خدمات، به وجود آمده است. به این نیاز باید کاربرد شبیه‌سازی در تولید نمونه اولیه را اضافه کرد. نمونه اولیه‌ای که در همان اولین بار کامل باشد.

گروه تازه تأسیسی در منچستر انگلستان، روی موضوع شروع به کار کرده‌اند، و پیش‌رفته‌اند. این اقدامات در زمینه محیط‌های مصنوعی مرتبط با کارهای در جریان صنایع نظامی پیشرفت‌هایی داشته و به استاندارد جدیدی برای DIS (علوم اطلاعات تصمیم‌گیری) انجامیده است.

۸. استفاده از مدل زوبل

در طراحی بازارها، فرایندها، و ابزارهای مالی همان‌طور که زوبل خود می‌گوید، امکان به‌کارگیری مدل پیشنهادی او در بخش خدمات با سادگی بیشتری همراه است؛ یعنی تولید خدمات به‌شکل ساده‌تری در محیط‌های مجازی صورت می‌گیرد، و طراحی و تولید محصول اولیه خدماتی مجازی آسان‌تر از طراحی و تولید محصول اولیه مجازی صنعتی است. چنین است که نویسنده این مقاله، به‌کارگیری مدل زوبل را در حوزه مهندسی مالی، آن‌جا که به طراحی بازارها، فرایندها، و ابزارهای مالی جدید مربوط می‌شود، پیشنهاد می‌کند.

در این حوزه، یعنی خدمات مالی، مدل‌های شبیه‌سازی موردنظر و پایگاه‌های اطلاعاتی لازم آسان‌تر شکل می‌گیرد. به‌علاوه، نیازی به طراحی کارخانه مجازی نمی‌باشد که دشوارترین بخش طراحی در محیط‌های شبیه‌سازی شده و مصنوعی است. با مدل‌هایی از قبیل آن‌چه زوبل می‌گوید، می‌توانیم قبل از انتشار واقعی اوراق مشارکت، این اوراق را به‌طور مجازی طراحی، تولید و توزیع کنیم، و آثار آن را بر صورت‌های مالی شرکت صادرکننده اوراق و بازار سرمایه مورد بررسی قرار دهیم، و آن‌گاه پس از اطمینان از به‌نفع بودن انتشار اوراق، در دنیای واقعی، دست به انتشار اوراق بزنیم. آن‌چه در مورد اوراق بهادار (ابزار مالی) گفتیم، در مورد طراحی فرایندهای مالی و نیز بازارهای سرمایه صادق است. ترجمه و ارائه مقاله زوبل توسط صاحب این قلم تنها به این امید صورت می‌گیرد که دانشجویان ارشد و پژوهشگران ایرانی در حوزه مالی بتوانند با طراحی محیط‌های شبیه‌سازی شده و مصنوعی، بر ارتقای کارایی و کیفیت اوراق بهادار منتشره بیافزایند، و باعث افزایش کارایی بازار سرمایه شوند.

۳-۳. موقعیت امروز نهادهای مالی در ایران



۳-۳. موقعیت امروز نهادهای مالی در ایران^۱

آرایش نهادهای مالی در صحنه اقتصاد کشور بیانگر عدم تنوع این نهادها و محوریت نظام بانکی در آنهاست. بخش اعظم آنچه می‌توان نهاد مالی در ایران نامید، بانک‌های دولتی است. بانک‌ها دیرک چادر بازار سرمایه کشوراند. آیا این آرایش می‌تواند به نوبه خود در مسیر رشد اقتصادی مطلوب کشور - که گفته می‌شود برای حفظ سطح بی‌کاری فعلی بالاتر از ۱۳ درصد باید حداقل ۶/۵ درصد باشد - مانع ایجاد نکند، و برعکس آن را تسهیل کند؟ چه ضرورتی برای نوع بیشتر نهادهای مالی در ایران وجود دارد؟ این آرایش آیا پاسخگوی نوع شعارهای اقتصادی-اجتماعی است که عمدتاً از دهان دولت‌مردان شنیده می‌شود؟ کارکردهای اقتصادی نهادهای مالی را می‌شناسیم؛ این کارکردها "تشکیل سرمایه" در اقتصاد را تسهیل می‌کنند و به تجهیز منابع جهت تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری می‌انجامند:

۱. **وساطت مالی:** نهادهای مالی بین پس‌اندازکننده نهایی و متقاضی وجوه قرار می‌گیرند، و مطالبات مستقیم را به مطالبات غیرمستقیم تبدیل می‌کنند.
۲. **کاهش هزینه‌های عملیاتی:** نهادهای مالی به‌علت مقیاس انبوه فعالیت‌های خود و شناسایی سریع‌تر وام‌گیرندگان و پس‌اندازکنندگان، هزینه‌های عملیاتی را کاهش می‌دهند.

۱. متن سخنرانی دکتر حسین عبده تبریزی در دهمین سمینار بانکداری اسلامی، ۱۰ شهریور ۱۳۷۸.

۳. **تولید اطلاعات:** نهادهای مالی اطلاعات بسیاری تولید می‌کنند که در تحلیل‌های خرد و کلان اقتصادی کاربرد دارد.
۴. **تقسیم‌پذیری و انعطاف:** نهادهای مالی از طریق ابزارهای مالی‌ای که معامله می‌کنند، توان تجمع پس‌انداز عده بسیار زیادی از پس‌اندازکنندگان را دارند، و این امکان به "تشکیل سرمایه" می‌انجامد.
۵. **تنوع‌بخشی و توزیع خطر:** نهادهای مالی دارایی‌های متنوع در سبد سرمایه‌گذاری‌های خود دارند، و بدین طریق خطر را توزیع می‌کنند.
۶. **وساطت سررسید:** نهادهای مالی این امکان را پدید می‌آورند که کسانی کوتاه‌مدت قرض بدهند، و عده‌ای بلندمدت وام بگیرند و یا برعکس، منابع کسی که بلندمدت وام می‌دهد به دفعات بین کسانی توزیع شود که در کوتاه‌مدت به وجوه نیازمندند.
۷. **تخصص و سهولت:** و بالاخره، نهادهای مالی با ذخیره بزرگی از تجارب تخصصی خود، فرایند جمع‌آوری وجوه و "تشکیل سرمایه" را تسهیل می‌کنند.
- امکان ارائه چنین فهرست مهمی از کارکردهاست که در کشورهای پیشرفته به ایجاد نهادهای مالی متنوع انجامیده است. هر نهاد مالی وظیفه‌ای خاص را پذیرفته است و محصولات و خدمات متنوعی دارد. نهادهای مالی که دارایی‌های مالی را در بازارهای پول و سرمایه معامله می‌کنند، به مشتریان خود حق انتخاب می‌دهند. مشتری ناچار نیست از نهاد خاصی "بیمه‌نامه" بخرد؛ ناچار نیست که طرح بازنشستگی خاصی را بپذیرد؛ مجبور نیست از بانک معینی حقوق خود را دریافت کند؛ اجباری ندارد از بانک خاصی تسهیلات مسکن بگیرد؛ الخ. مشتری حق انتخاب دارد.
- نگاهی به فهرست متنوع نهادهای مالی در کشورهای دارای بازار سرمایه پیشرفته مبین آن است که صرفاً برای دادن حق انتخاب به مشتری نیست که این نهادها تشکیل شده‌اند، بلکه به دلیل عملکردهای یادشده، تخصصی شدن محصولات و کالاهای مالی، پیچیده شدن ابزارهای مالی جدید، و دلایل اقتصادی بسیاری که هدف غایی آنها سهولت تجهیز پس‌اندازها و تشکیل سرمایه است، این نهادها شکل گرفته‌اند. پیدایش این نهادها ناشی از

ضرورت است، و پیچیدگی دارایی‌های واقعی و فیزیکی در عرصهٔ زندگانی مادی به پیچیدگی دارایی‌های مالی و نهادهایی که آن دارایی‌ها را عرضه می‌کنند، یعنی نهادهای مالی، انجامیده است.

تشکیل هر نهاد ضرورتی اقتصادی را پاسخ می‌دهد، و تصادفی نیست. تنوع نهادها و ارائهٔ خدمات آن‌ها در بازارهای مالی، به کارایی بازارها انجامیده است. کارایی بازارها به تخصیص بهینهٔ منابع و نهایتاً تجهیز مؤثرتر پس‌اندازها و "تشکیل سرمایه" می‌انجامد؛ آن سرمایهٔ حیات‌بخشی که در این برهه از زندگانی اقتصادی کشور، کمبود آن به معضل اصلی رشد اقتصادی بدل شده است.

جامعهٔ مدنی که به شعار محوری دولت آقای خاتمی تبدیل شده، جامعه‌ای است که در آن سه بخش دولت، بازار و سازمان‌های مدنی در کنار یکدیگر به فعالیت مشغول‌اند. جامعهٔ غیرمدنی جامعه‌ای است که در آن کنترل زندگی شهروندان به "دولت" و "بازار" و یا به یکی از آن‌ها واگذار می‌شود. در جامعهٔ مدنی، مردم قدرت را از "دولت" باز می‌خواهند. به دنبال آن‌اند که قدرت و مسئولیت به نهادهای محلی و اشخاص واگذار شود و "دولت" کوچک شود و نقش محدودتری در اجرائیات زندگی شهروندان برعهده گیرد. در این دیدگاه، "دولت" خود بخشی از "مشکل" است و نه قسمتی از "راه حل".

شهروندی جدید بر چهار اصل مسئولیت متقابل، دولت کاتالیزور یا منفعل، فرهنگ مدنی، و سازمان‌های مدنی استوار است. در چنین نظامی از شهروندی، تصمیمات غیرمتمرکز اخذ می‌شود؛ منابع به‌طور مستقیم در اختیار شهروندان قرار می‌گیرد؛ حق انتخاب در خدمات عمومی افزایش می‌یابد؛ رقابت هزینه‌ها را کاهش می‌دهد و نوآوری را تشویق می‌کند، و بیشتر از آن که بر فرایند متمرکز شود، بر نتیجه متمرکز می‌شود. دولت به شهروندان فرصت‌های فراوانی می‌دهد که بتوانند به مناطق محلی و نیز سراسر کشور خود چیزی عرضه کنند، و توان و نوآوری شهروندی خود را شکوفا کنند.

در چنین جامعه‌ای، بین شهروندان، دولت، بازار (که نهادهای مالی مورد بحث ما جزئی از آن است) بنگاه‌ها یا سازمان‌های شهروندی میانجی‌گری می‌کنند. سازمان‌های مذهبی،

آموزشی، فرهنگی، داوطلبانه، کارگری، خیریه، و مهم‌تر از همه مطبوعات آن سازمان‌های مدنی هستند که به میانجی‌گری می‌پردازند. ظاهراً به دلیل اهمیت گسترده این سازمان‌های شهروندی میانجی و نقش برجسته فرهنگی آن‌هاست که رئیس‌جمهور جامعه مدنی ایران را مبتنی بر ارزش‌های دینی می‌داند و زادگاه آن را در جامعه پیامبر اسلام جستجو می‌کند. "دولت" عنصر عمده‌ای در تصویر ارائه شده است. "بازار" به عنوان مجموعه عظیمی از کسب‌وکارهای اقتصادی و مالی بخش خصوصی در مقابل دولت است. نهادهای مالی مورد بحث ما بخشی از "بازار" است. در این تصویر، بین دو قطب دولت و بازار، عرصه میانجی بسیار مهمی وجود دارد و آن سازمان‌های مدنی است. این قلمرو دوباره نباید شکل سازمان‌های دولتی به خود بگیرد. در واقع این جا قلمروی "عمومی" و "داوطلبانه‌ای" است که یکسره در خدمت محصولات "عمومی" است.

این گروه‌بندی غیردولتی و غیربازاری، اگر به شکل کارایی سامان یافته باشد، نقش میانجی‌گری یادشده را به‌درستی ایفا می‌کند. خدمات ملی و منطقه‌ای نه به قلمرو دولت و نه به قلمرو بخش خصوصی (بازار) تعلق دارد، بلکه در جامعه مدنی به‌واقع چنین خدماتی است که کمک می‌کند تعریف درستی از شهروندان به‌دست آید. جامعه مدنی در واقع میدان عمل شهروندان است؛ میدان میانجی‌گری بین بازار و دولت. انجمن‌های مدنی بدون واگذاری محصولات عمومی به حوزه خصوصی، می‌توانند "دولتی" خودنما و انحصارطلب را کنترل کنند. همین نهادهای شهروندی میانجی، فضای خلوت‌نشینی و حرص و آز مسلط بر "بازار" را بدون این‌که شهروندان در چنگال زیاده‌خواهی دولتی بزرگ اسیر شوند، زایل می‌کنند. در جامعه مدنی، راه سوم بین بازارهای خصوصی و دولت وادارگر، بین فردگرایی آنارشستی و دولت‌گرایی جزمی در این نهادهای شهروندی جستجو می‌شود.

سازمان‌های مدنی پهنه‌ای برای میانجی‌گری بالقوه بین بخش دولتی و بخش خصوصی است و به شهروندان زن و مرد فضای فعلیتی می‌دهد که هم‌زمان هم داوطلبانه است و هم عمومی؛ فضایی که آزادی بخش خصوصی را به دغدغه بخش عمومی در مورد رفاه عامه،

پیوند می‌زند.

بدین ترتیب، جامعه مدنی، عمومی است بدون این که قهری و وادارگرا باشد؛ داوطلبانه است بدون این که خصوصی باشد. در چنین جامعه‌ای، رسانه‌ها، اگر مسئولیت اجتماعی خود را مقدم بر جاه‌طلبی‌های تجاری خود قرار دهند، به مثابه بخشی از سازمان‌های مدنی تلقی می‌شوند، و نه جزئی از بخش خصوصی یا "بازار". این نهادهای داوطلبانه شهروندی‌اند که اجازه نمی‌دهند "چپ در مقابل راست"، "عمومی در برابر خصوصی"، و "دولت در مقابل بازار" صف‌آرایی مخدوش‌کننده‌ای خلاف مصالح ملی و محلی داشته باشند.

دغدغه رئیس جمهور که به‌طور مداوم در هر متن اقتصادی که دولت منتشر می‌کند، و از جمله در طرح سامان‌دهی، محسوس است و دائماً "عدالت اجتماعی" و "توسعه اقتصادی" را در مقابل یکدیگر قرار می‌دهد، ناشی از ترس از اضمحلال دولت رفاه و یکپارچگی اجتماعی ناشی از آن است. بگذریم از این که در جامعه مدنی دولت عامل برقراری و توسعه عدالت اجتماعی نیست. به قول پیترو دراگر، معلم کارآموده مدیریت، "سابقه دولت‌ها در حل مشکلات اجتماعی بسیار ملال‌آور است". کارایی بخش دولتی بسیار پایین است، و بوروکراسی‌های دولتی انگیزه کمی برای بهبود عملکرد دارند.

البته، نباید دولت را به مثابه نهاد در خدمت هدف عمومی ناتوان کرد. دولت با توزیع مجدد ثروت بر قامت عدم تعادل‌های اقتصادی جامعه‌ای نو می‌پوشاند. اما وظیفه رفع تضاد بین "دولت" و "بازار یا بخش خصوصی" در جهت تحقق اهداف رفاه اجتماعی را سازمان‌های مدنی شهروندان باید عهده‌دار شوند. دلسوزی و دغدغه خاطر بوروکراسی دولتی جانشین ضعیفی برای تربیت، حمایت روحی، و راهنمایی‌هایی است که به‌طور سنتی از خانواده‌ها و جوامع محلی می‌باید انتظار داشت. پس، فراموش نکنیم که دولت خود نمی‌تواند میانجی بین "دولت" و "بازار" باشد یا عدالت کامل اجتماعی را برقرار کند. این نهادهای شهروندی در جامعه مدنی‌اند که عدالت توزیع را برقرار می‌کنند، رقابت کنترل‌نشده را سامان می‌دهند، دولت توسعه‌طلب را مهار می‌کنند، بازار خصوصی

آنارشیستی را مهار می کنند، و بین خصوصی سازی و سیاست عمومی تعادل می آفرینند. در چنین اوضاعی است که احزاب سیاسی دیگر در گیر بازی بی نتیجه ای نمی شوند که در آن دولت نمی تواند عدالت را بدون تحدید آزادی گسترش دهد، و بخش خصوصی نمی تواند بدون تحدید عدالت، آزادی را توسعه دهد.

با این تصویر از جامعه مدنی، وضعیت شهروندان ایرانی و نهادهای مالی به عنوان جزئی از بخش "بازار" در این تصویر، نیاز به دگرگونی جدی دارد. واقعیت این است که دولت، و شاید فراتر از آن حکومت، با دخالت در تصمیماتی که بر عهده "بازار" است، به طور دائمی به قلمرو عمل شهروندان تعرض می کند؛ جزء عمده ای از آنچه باید در بخش "بازار" سامان یابد، مثلاً مالکیت ها، در بخش "دولت" قرار می گیرد؛ نرخ ها به جای آن که در "بازار" تعیین شود، توسط بخش "دولت" تعیین می شود؛ "حق انتخاب" برای مشتریان محصولات مالی وجود ندارد، زیرا که نهادهای مالی عمدتاً در مالکیت انحصاری دولت اند؛ شهروند ایرانی بودن تنزل مقام می یابد؛ آزادی عمل مورد نیاز شهروندان برای ایجاد فضای عمومی خود با دخالت دائمی دولت در عرصه تصدی و اجرا و غصب فضای جامعه مدنی از بین می رود.

درست است که دخالت و انحصار طلبی دولت دیگر از جنس تأسیس کارخانه دخانیات توسط رضاشاه برای تعطیلی کارخانجات تولید سیگار حاج کاظم کوزه کنانی نیست که نخواست باغ خود را به پیشگاه اعلی حضرت تقدیم کند، یا از جنس ممنوعیت آب گرم و محدود کردن سرو املت به عنوان تنها صبحانه مجاز در هتل آن تجار بخش خصوصی نیست که جرأت کردند در سال ۱۳۱۷، در مقابل هتل های دولتی فردوسی، ریتس، و پارک هتل قد علم کنند، اما با توجه به شعار "جامعه مدنی" که محور فعالیت دولت آقای خاتمی است، و با توجه به قرار گرفتن در آستانه قرن بیست و یکم، وضعیت جاری ما در کشور به راستی چندان هم از آن مثال هایی که زدیم، فاصله ندارد.

در شرایطی که قرار است سازمان های مدنی برای تعادل بین "دولت" و "بازار" وظیفه اصلی کنترل را بر عهده گیرند، به دلیل وجود دولتی متصدی و درگیری سازمان های مزکور

با چنین مقام بزرگی، به‌ویژه آن‌جا که حق انحصاری بر بانک‌ها، بیمه‌ها، صندوق‌های بازنشستگی و پس‌انداز، و مشابه آن دارد، و پیوسته در تخصیص اعتبارات به نفع نهادهای متصدی و مجری دولتی عمل می‌کند، و نیز به دلیل برهم زدن تعادل بازار و نرخ‌ها به دلیل تثبیت تصنعی قیمت‌ها به بهانه عدالت‌جویی اجتماعی که گفتیم دولت‌ها ناتوان از تحقق آن‌اند، و حق انحصاری بر مجوزها که ظاهراً باید در حیطه نظارت نهادهای شهروندی و مدنی باشد، جامعه نمی‌تواند خود را به شکل جامعه‌ای مدنی سامان دهد و نرخ رشد در خور شهروندانش را تأمین کند، و بی‌کاری و فقر را مهار بزند.

در چنین شرایطی، انگیزه‌های نوآوری مالی لازم برای شکل‌گیری بهتر نهادهای بخش "بازار" مؤثر نیست. این انگیزه‌ها عبارت‌اند از:

۱. افزایش تأثیرپذیری نرخ بهره، قیمت اوراق بهادار و نرخ مبادله و در نتیجه معرفی ابزارها و استراتژی‌ها برای توزیع مؤثر خطر
۲. پیشرفت در ارتباط راه دور و فن‌آوری کامپیوتر
۳. پیچیدگی بیش‌تر کارها و آموزش علمی مشارکت‌کنندگان حرفه‌ای در بازار
۴. رقابت میان واسطه‌های مالی
۵. وجود انگیزه برای گریز از مقررات و قوانین مالیاتی که این انگیزه در کشورهای جهان سوم به‌شدت وجود دارد.
۶. تغییر الگوهای جهانی ثروت

بی‌شک، آرایش امروز نهادهای مالی تصادفی نیست، و حاصل مرحله توسعه امروزین جامعه ایرانی است. این آرایش، در تعبیر ما از بخش‌های جامعه مدنی، نه در خدمت "بازار" است و نه در آن‌جا که بیشتر به سازمان‌های مدنی شهروندان شباهت دارد، مثل صندوق‌های بازنشستگی یا پس‌اندازهای برنامه‌ریزی‌شده شهروندان و یا در نمونه خارجی آن اتحادیه‌های اعتباری، در خدمت آن تشکلهاست. عدم تنوع نهادهای مالی نیز تصادفی نیست. این عدم تنوع بیان‌گر آن است که نظام انحصاری حاکم بر سیستم مالی کشور انگیزه‌ای برای دادن "حق انتخاب" به مشتری و ترغیب وی به پس‌انداز و نهایتاً دامن زدن به

فرایند "تشکیل سرمایه" ندارد.

این آرایش در عین حال حاصل این تصور است که حتی در جامعه مدنی ای که شعار آن را می‌دهیم، گویا "عدالت اجتماعی" هنوز باید توسط دولت تأمین شود، و نه توسط انجمن‌های مدنی ای که بین "دولت" و "بازار" نقش میانجی را دارند. به همین بهانه، می‌توان انتظار داشت که دولت در عرصه اجرا بماند، تصدی را هم چنان عهده‌دار شود، دارایی‌ها را به بخش "بازار" منتقل نکند، قیمت‌ها را حاصل فرایند تصمیمات بازیگران "بازار" نداند، و حتی آن‌جا که شهروندان با تشکیل نهادهای غیرانتفاعی غیردولتی خدمات مالی عرضه می‌کنند، هم چون عرصه صندوق‌های پس‌انداز برنامه‌ای و یا صندوق‌های قرض‌الحسنه، هنوز بر شیوه مصرف و اداره وجوه حکم راند. به‌راستی چه گونه می‌توان این همه را از بخش "دولت" مطالبه کرد، و از تشکیل "جامعه مدنی" نیز سخن گفت.

تشکیل جامعه مدنی الزاماتی در حوزه طراحی مالی و سامان دادن به بخش "بازار" و "بخش خصوصی" و نیز کمک کردن به تشکیل سازمان‌های مردم‌نهاد غیردولتی (یا NGOها) و سازمان‌های شهروندی در بخش مالی دارد که در شرایط فعلی و با ترکیب مالکیت فعلی از آن‌ها بسیار فاصله داریم. به نظر می‌رسد که دولت رفاه و عدالت‌جویی اجتماعی در شرایط امروز کشور عمدتاً از مسیر سنتی "دولت مقتدر" در الگوهای زوال‌یافته حکومتی بلوک شرق، و از مسیر اقتصادی‌های برنامه‌ریزی متمرکز دنبال می‌شود و نه از مسیر جامعه مدنی دارای سه بخش "دولت"، "بازار"، و "سازمان‌های مدنی" شهروندان. وقتی طراحی کلی شبیه اقتصادهای برنامه‌ریزی متمرکزی باشد که مدت‌هاست اقتصاددانان آن‌ها را به مثابه ابزار سازمان‌دهی تولید مردود شناخته‌اند، در آن صورت آرایش نهادهای مالی به شیوه امروز در کشور قابل فهم خواهد بود.

اگر همه چیز سر جای خود بود، آن‌گاه این جانب در موقعیتی بودم که نقش شوراها را در مجموعه آرایش نهادهای مالی شرح دهم. البته، در شرایط امروز به‌طور قاطع حضور آن‌ها را در عرصه میانجی‌گری بین "دولت" و "بازار" در حوزه مالی غیرضروری می‌دانم، و اعتقاد دارم که تا الویت‌هایی هم‌چون پرداختن به "کالبد شهر"، "آموزش"، و

"بهداشت" وجود دارد، دخالت آن‌ها در عرصه مالی، فقط وضع را بدتر می‌کند.

در شرایط امروز، در جامعه‌ای که در آن حتی به بیان دولت، شهروندان زمینه گسترده‌ای برای تأسیس نهادهای مدنی ندارند، و نمی‌توانند در تصمیمات عمومی دخیل شوند، عملاً متخصصان و حرفه‌ای‌های پهنه سیاست بر این فرایند مسلط‌اند، و شهروندان به‌طور انفعالی از خدمات دولت بوروکراتیکی برخوردارند که انبوه عظیمی از تصدی‌ها را برعهده دارد، و تنها اقدام مدنی به "رأی‌دادن" و یا عضویت خودخواهانه و همراه با فردگرایی مطلق در فعالیت بخش خصوصی محدود می‌شود، و واژه "شهروند" طنین لازم را ندارد و تنها در اقدام به "مصرف" خلاصه می‌شود، آرایش نهادهای مالی در اقتصاد کشور همین تصویری است که امروز در اختیار داریم.

اگر همه چیز خوب پیش برود، محتمل‌ترین تصویر آن است که همه چیز هویت شرکتی و بخش خصوصی بیابد، "بازار" و همه عناصر درون آن عمده شوند و سازمان‌های خصوصی شهروندی، صرفاً اهداف خصوصی پیدا کنند. هر افراطی تفریطی را به‌دنبال خواهد داشت. در چنان شرایطی، باید نگران فعالیت لجام‌گسیخته نهادهای خصوصی بخش مالی، به‌ویژه در عرصه بانک‌داری باشیم.

تصویر متعالی‌تر آن است که افراد خود را شهروند و گروه خود را "سازمان مدنی" تلقی کنند؛ وقتی شهروندان و سازمان‌ها هم‌هدف شوند، به مرزهای "جامعه مدنی" نزدیک می‌شویم. در چنین شرایطی باید شاهد تشکیل مؤسسات مالی جدیدی شویم که اهداف عمومی را دقیق‌تر دنبال می‌کنند، و نوآوری‌هایی از قبیل اتحادیه‌های اعتباری بسیار محتمل است.

اما در جامعه‌ای که امروز شعار آن را سرداده‌ایم، یعنی جامعه مدنی، آزادی محلی می‌شود و فعالیت شهروندی شکل رایج‌تری می‌یابد؛ عرصه فعالیت بخش دولتی کوچک می‌شود و دولت عمدتاً نقش کاتالیزور را بازی می‌کند؛ عرصه فعالیت بخش خصوصی کارا و مؤثر می‌شود به‌طوری که این بخش تحت نظارت سازمان‌های مدنی‌ای قرار می‌گیرد که در همه زمینه‌ها فعالیت گسترده‌ای دارند. در چنان شرایطی، آرایش نهادهای مالی در

عرصه اقتصاد ایران کاملاً تغییر خواهد یافت. تشکیل این نهادها حاصل تصمیم‌گیری داوطلبانه بخش خصوصی برای تنوع‌بخشی به محصولات مالی، تأمین حق انتخاب شهروندان در گزینش کالاها و خدمات مالی، کسب سود و پذیرش نظارت سازمان‌های مدنی خواهد بود. واقعیت این است که نسل امروز ایران با آن جامعه فاصله‌ای بعید دارد.

قُلْ لَنْ يُصِيبَنَا إِلَّا مَا كَتَبَ اللَّهُ لَنَا (سورة توبه، آیه ۵۱)

۴-۳. نقش صنعت بیمه در بازارهای سرمایه جهانی شده



۴-۳. نقش صنعت بیمه در بازارهای سرمایه جهانی شده^۱

»

«.

۱. مقدمه

صنعت بیمه در پی حملات تروریستی ۱۱ سپتامبر و جنگ افغانستان، بیشترین زیان‌های تاریخ خود را تجربه کرد. برای مثال، پیش‌بینی می‌شود که بیمه لویدز در سال مالی جاری ۲/۷ میلیارد دلار زیان کند؛ رقم‌زیانی که در ۳۰۰ سال سابقه تاریخی خود تجربه نکرده است. هر چند که پس از حوادث ۱۱ سپتامبر، بسیاری از شرکت‌های بیمه دچار زیان شدند، و هزینه‌های این وقایع برای بیمه‌گران بین ۴۰ تا ۷۰ میلیارد دلار برآورد شد، و بسیاری از شرکت‌های بیمه پوشش‌های خود را از ریسک‌های تروریسم برگرفتند^۲، اما به زودی روشن شد که این حوادث در بلندمدت به نفع صنعت بیمه بوده است. سهام شرکت‌های بیمه که با تنزل موقت روبه‌رو شده بود، به سرعت افزایش قیمت یافت، و اکنون حتی از متوسط بازارهای سرمایه نیز بازده بالاتری یافته است.

بیمه‌گران به‌زودی دریافتند که در بلندمدت برای بیمه‌ها بهتر از افزایش ریسک، چیزی وجود ندارد. بسیاری از تحیل‌گران بازار، سود سال‌آتی صنعت بیمه را بسیار بالا پیش‌بینی می‌کنند. در چنین شرایطی، همه شرکت‌های بیمه با اوضاع جدیدی در صنعت جهانی بیمه

۱. سخنرانی ارائه شده در هشتمین سمینار بیمه و توسعه، دهم آذرماه ۱۳۸۰ تهران.

۲. مثلاً شرکت Axa که حوادث مراسم فوتبال المپیک سال ۲۰۰۲ را بیمه کرده بود، قراردادهای نهایی مربوط به حوادث تروریستی را امضاء نکرد.

روبه‌رویند؛ شرایطی که چیزی کمتر از اصلاحات تمام و کمال و تجدیدساختار کلی صنعت بیمه نامیده نمی‌شود.

۲. جهانی شدن و صنعت بیمه

جهانی شدن کسب و کار در طی ۱۰ سال گذشته آن‌چنان شتاب گرفته که حتی به کارگیری واژگان گذشته برای تشریح اوضاع بازارهای مالی ناممکن شده است. موانع زمانی و مکانی که بیمه‌گران و بیمه‌گران مجدد (اتکایی)^۱ بازارهای خود را بر آن اساس تعریف می‌کردند، اکنون دیگر محلی از اعراب ندارد. برای مثال، چه‌گونه می‌توانیم شرکت بیمه‌ای را که در آمریکا به ثبت رسیده، اما کارکنان آن در ایرلند شمالی کار می‌کنند، و عمدتاً به مشتریان جنوب آمریکا خدمت می‌دهند، تصور کنیم؟ کدام بیمه‌گری می‌تواند ریسک اموال و مسئولیت (تعهدات) را برای کارورزان کامپیوتری که در هند مستقرند، اما بقیه عملیات آن‌ها به‌طور کامل درون آمریکاست، پوشش دهد؟ این دو مثال هر دو واقعی است. چشم‌انداز صنعت بیمه، جهانی شدن بیشتر است؛ دیگر هیچ بیمه‌اتکایی نخواهد توانست محدود به کشور خود باشد.

تحولات نفس‌گیر در فن‌آوری و ارتباطات، نیروی محرکه تحولات صنعت بیمه است. کارایی فزاینده درون بخش‌های مختلف این صنعت رقابت بازیگران کسب و کار بیمه را تشدید کرده است. افزایش بهره‌وری هزینه‌های نهایی را کاهش داده، و متعاقباً ظرفیت مازاد در صنعت بیمه جهانی پدید آمده است. ظرفیت‌های مازاد در بازارهایی که مقررات دست و پاگیرتر دارند، به‌وضوح به چشم می‌آید. در نتیجه، آزادسازی بازارهای بیمه به‌منظور تبدیل سریع صنعت بسیار تخصصی و تجزیه‌شده به صنعتی که بتواند به‌طور کارآمدی در محیط جهانی شده رقابت کند، ضرورت تام یافته است؛ آزادسازی‌ای که در عین حال بسیار هم دشوار حاصل خواهد شد.

طی دو دهه اخیر، آن‌قدر که بانک‌ها به‌سرعت در هم ترکیب و ادغام شده‌اند، شرکت‌های بیمه در هم ادغام نشده‌اند. ماهیت تجزیه‌شده صنعت بیمه به دلیل موانع اقتصادی

1. reinsurers

و قانونی ادغام، با کندی پذیرای تغییر سازمانی بوده است. در نتیجه، ظرفیت مازاد درون بازارهای اولیه بیمه در امریکا و اروپا ایجاد شده است. چنین شرایطی به تبع خود آثار عمده‌ای بر بازارهای بیمه اتکایی امریکا و اروپا داشته است.

هم‌زمان با جهانی شدن مشتریان شرکت‌های بیمه، بیمه‌گران بازارهای اولیه بیمه نیز به ناچار فعالیت خود را در سطح جهانی گسترش داده‌اند. بیمه‌گران متمرکز در یک کشور خاص در چنین شرایطی به سختی می‌توانند استقلال خود را حفظ کنند. بیمه‌گران محلی که سرمایه ناچیزی دارند، در مقایسه با شرکت‌های بزرگ بیمه که در پهنه جغرافیایی گسترده‌تری به مشتریان خود خدمت می‌دهند، نمی‌توانند رقابت کنند. بازار بیمه مجدد (اتکایی) از سال‌های دورتر ماهیتاً جهانی بوده است، حتی قبل از این که بازارهای جهانی بیمه اولیه ظهور کند. چنین وضعی هم از ماهیت بیمه مجدد به مثابه منع تنوع‌بخشی ریسک و تنوع جغرافیایی بیمه‌گران اولیه ناشی می‌شود، و هم از نظر تاریخی، ساختار بیمه اتکایی به‌طور کلی کمتر تابع مقررات محدودکننده بوده است.

برخلاف بازارهای بیمه اولیه که در همه کشورها تابع مقررات سفت و سخت بوده است، بازارهای بیمه مجدد سال‌های طولانی بدون کمترین دخالت قانونی کار کرده است. پیچیدگی انتظارات مشتریان از صنعت بیمه، وجود مقررات را ضروری ساخته بود؛ مقرراتی که از مشتریان بیمه‌گران اولیه حمایت می‌کند. چنین مقرراتی خود به مثابه موانعی بود که به چشم می‌خورد، در حالی که این موانع در بازارهای بیمه مجدد کمتر به چشم می‌خورد، و بنابراین تغییر در آن‌ها آسان‌تر بود. این واقعیت باعث شد که به رغم وضعیت در حال تحول صنعت بیمه اولیه و نیز تحولات بازارهای صنعت بیمه اولیه و نیز دگرگونی‌های بازارهای تجاری و مالی، صنعت بیمه مجدد بتواند بهتر پاسخ‌گوی تغییرات پرشتاب در بازارهای جهانی شده باشد.

۳. وضعیت نامطلوب ایران

در چنین وضعیتی که تمام صنعت بیمه جهانی در حال پوست‌انداختن است، و هیچ عرصه‌ای از صنعت از تغییر و تحول فزاینده در امان نیست، صنعت بیمه ایران به‌رغم سابقه

نسبتاً طولانی خود، حتی در مقام مقایسه با کشور چین که بیمه را از سال ۱۹۸۰ آغاز کرده است، بسیار توسعه نیافته به نظر می‌رسد. شهروندان ایرانی هنوز دریافته‌اند که همه عرصه‌های زندگی خود را از تولد فرزندان تا سالخوردگی، تا بیماری و مرگ می‌توانند به بیمه پیوند بزنند. شرکت‌های ایرانی هنوز نپذیرفته‌اند که بیمه‌های تجاری انتخاب طبیعی برای تأمین امنیت آتی آنهاست.

اگر فراموش کنیم شرکت‌هایی چون متروپلیتن لایف^۱ را که به ۹ میلیون خانواده آمریکایی خدمات می‌دهد؛ در کشورهای بسیار و مناطق بی‌شمار شرکت دارد؛ کل فروش سالانه‌اش از ۲۷ میلیارد دلار تجاوز می‌کند؛ کل بیمه عمر تعهد شده‌اش از ۲۰۰ میلیارد دلار بیشتر است، و ۴۰۰ میلیارد دلار دارایی را تحت پوشش دارد؛ اگر فراموش کنیم لویدز لندن را که با ۱۲۴ شرکت خود در عرصه جهانی رقابت می‌کند؛ ۵۰ درصد بازار بیمه لندن را تحت پوشش دارد، و حق بیمه دریافتی سالیانه آن ۱۱ میلیارد دلار است؛ چه‌گونه می‌توانیم فراموش کنیم که چین هنوز کمونیست، ۳۰ شرکت بیمه دارد که غیر از ۴ شرکت آن، بقیه شرکت‌ها تحت مالکیت مشترک بخش دولتی و خصوصی‌اند، و در آن کشور امروز ۱۶ شرکت بیمه خارجی کار می‌کنند؛^۲ چه‌گونه می‌توانیم فراموش کنیم که درآمد حق بیمه به تولید ناخالص داخلی در کشورهای توسعه یافته ۱۰٪ و در چین ۱۷٪ است، اما در ایران فقط ۰/۸ درصد است؛ یا سرانه هزینه‌های بیمه‌ای که در کشورهای توسعه یافته بیش از ۲۰۰ دلار و در چین ۱۳ دلار است، در ایران حداکثر حدود ۱۰ دلار برآورد می‌شود.

این کاستی و ضعف، ما را وامی‌دارد که روندهای اصلی این صنعت در جهان را بازشناسیم، و وضعیت خود را با آن روندها منطبق کنیم. جمهوری اسلامی ایران ناچار است که با سرعت در سال‌های نزدیک، وضعیت این صنعت را به‌طور جدی بهبود بخشد.

1. Metropolitan Life

۲. چین گفته است که بعد از ورود به WTO، به ۱۲ شرکت بزرگ بیمه‌ای جهان، اجازه ورود به بازار چین را خواهد داد.

۴. هم‌گرایی بیمه و بازار سرمایه

تجربه دنیا بیان‌گر آن است که بخش بیمه، به مثابه جزئی از صنعت مالی، می‌باید رابطه متقابل صحیحی با کل بازار سرمایه برقرار کند. این رابطه از دو مجرا برقرار می‌شود: از یک طرف، توسعه کسب و کار بیمه به بازار سرمایه کارآمدی نیازمند است، و از طرف دیگر رشد بازار سرمایه، در گرو نقش فعال و جوه بیمه است. روند هم‌گرایی دو بازار سنتی در نظام مالی، یعنی بازار بیمه و بازار سرمایه، در جهان کاملاً ملموس است. بنابراین، شتاب بخشیدن به اصلاحات و توسعه این دو بخش، و ارتقای رابطه متقابل بین آن‌ها، پیش‌نیاز تحول صحیح نظام مالی ایران است.

بخش بیمه‌ای ایران به بازار سرمایه سخت‌نیازمند است، چرا که بیمه در ایران مراحل جنینی را می‌گذراند، و از نظر تعداد و مقیاس شرکت‌های بیمه، سهم درآمد بیمه از کل تولید ناخالص ملی، تنوع و کیفیت محصولات بیمه‌ای، و حجم عملیات و حق بیمه‌ها در سطحی نازل است.^۱ تجربه سایر کشورها نشان می‌دهد که شرکت‌های بیمه باید دریافتی داشته باشند تا بتوان نسبت به سودآوری و ایمنی این جوه حاصل از "پس‌انداز عمر" شهروندان ایرانی اطمینان حاصل کرد.

سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، به‌ویژه سهام، می‌تواند به سودهای مناسب بلندمدت منجر شود، و بنابراین، گزینه اول شرکت‌های بیمه جهان برای اداره حق بیمه‌های دریافتی، سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه است. به‌منظور ارتقای ظرفیت پرداخت کلی صنعت بیمه ایران، ناچاریم حوزه‌های سرمایه‌گذاری مناسب صنعت بیمه را بشناسیم، و اجازه دهیم شرکت‌های بیمه ایرانی، به‌طور گسترده‌ای، وارد بازار سرمایه شوند. باید به‌طور گسترده اجازه داد که حق بیمه‌ها برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، در صندوق‌های

۱. عقب‌افتادگی ایران در بخش خدمات، به‌ویژه خدمات مالی، چندان به چشم شهروند ایرانی نمی‌آید. مصرف‌کننده ایرانی در حالی که به‌دنبال آخرین مدل دوربین دیجیتال، موبایل، و اتومبیل است، از مدافاده‌ترین و بی‌کیفیت‌ترین محصولات بانکی و بیمه‌ای را می‌پذیرد. شاید اگر دولت مردان جمهوری اسلامی توجه بیشتری به بخش خدمات مالی داشتند و هم‌چون جوه بانک‌ها، با علاقه‌مندی به اداره جوه بیمه‌ها نظر می‌داشتند، دست از سر صنعت بیمه کشور نیز بر نمی‌داشتند!

سرمایه گذاری، و سرمایه گذاری عمده در بازار سرمایه، صرف شود.^۱ حق بیمه‌ها، پس اندازهای بیمه‌گذاران، برای رفع نیازهای فوق‌العاده یا اضطراری است. به‌ویژه، حق بیمه عمر، وجوه "پس انداز عمر" بیمه‌گذاران است. مدیریت این وجوه می‌باید به درستی انجام شود. حق بیمه‌ها نیازمند بازار سرمایه پایدار است که در آن امکان معامله آزادانه و منصفانه وجود داشته باشد. برای حصول اطمینان از امنیت حق بیمه‌ها، بازار سرمایه ایران نیازمند توسعه بیشتر و مقررات جامع‌تر است. نظارت اجتماعی بر بازار سرمایه به آن معناست که نهاد ناظر می‌باید آگاهانه اندیشه تحول بازار سرمایه جدید را در سر داشته باشد؛ دخالت غیرضروری در کار بازار سرمایه نکند؛ نظارت باید بیشتر به رقابت آزاد، عادلانه بودن و منصفانه بودن بازار معطوف باشد تا این بازار بهتر عمل کند و کارایی تخصیص سرمایه بهبود یابد.

حق بیمه‌ها در عین حال نیازمند عرصه سرمایه‌گذاری گسترده‌تر از ایران است. بیمه خارجی را حتی در بازار اولیه باید گسترش دهیم؛ بیمه‌ها می‌باید بسیار زودتر از بانک‌ها در معرض رقابت با خارجی‌ان باشند تا کارآمد شوند. بیمه اولیه ایران هم چون بیمه اتکایی باید در تماس دائم با فضای خارج از ایران باشد.^۲

تحول و سلامت بازار مالی ایران در گرو توسعه خدمات بیمه‌ای و بازار سرمایه، و درک عمیق رابطه متقابل بین این دو است. این‌ها برای تحول سالم نظام مالی ضروری است. برای ایجاد چنین رابطه متقابل مستحکمی، بازار سرمایه می‌باید متحول شود، و از تجربه جهانی به‌طور گسترده استفاده شود، و محصولات جدیدی در صنعت بیمه ایران تولید شود.

توسعه بازارهای مالی عمیق‌تر و وسیع‌تر در پهنه گیتی طی دو دهه اخیر، بدیل‌های تأمین

۱. اظهار نظر اخیر وزیر امور اقتصادی و دارایی در دعوت از شرکت‌های بیمه برای حضور بیشتر در بازار سرمایه ایران، بیان‌گر گرایشی صحیح در رفتار دولت نسبت به هم‌گرایی بازار سرمایه و بازار بیمه است.

۲. هم‌چون عدالت مرگ برای همه انسان‌ها، عدالت دیگری سازوکار بازار رقابت در نظام سرمایه‌داری را شکل می‌دهد. رشد و ادامه حیات شرکت‌های چندملیتی و اقتصادهای پیشرفته در گرو توسعه مناطق توسعه‌نیافته و افزایش قدرت خرید آن‌هاست. از ورود سرمایه خارجی نباید در هراس بود.

مالی ریسک را گسترش داده، و کار فراتر از صنعت بیمه و بیمه مجدد به خود بازارهای سرمایه انتقال یافته است. این تحول بر عرضه و تقاضاهای بازار بیمه اولیه و بیمه مجدد تأثیر گذاشته، و بدیل بازارهای سرمایه روی قیمت‌گذاری بیمه هم مؤثر بوده است.

۵. روندهای عمده در صنعت بیمه

جهانی شدن به رقابت بیشتر انجامیده است، و این رقابت بیشتر در صنعت بیمه است که می‌تواند مزاد ظرفیت را در این قسمت جذب کند. اقتصاد کشورهای پیشرفته جهان از مرحله تولید صنعتی و کارخانه‌ای به سمت تولید خدمات تغییر مسیر داده است. تغییرات بنیادین در اقتصاد کشورهای جهان، از جهانی شدن منابع سرمایه‌ای و نیروی کار آنها گرفته تا تأثیر بسیار گسترده بازارهای مالی بر اقتصاد، تغییرات متعاقبی در تقاضا برای پوشش بیمه‌ای ایجاد کرده است.

۱-۵. افزایش عرضه و محدودیت تقاضا

اقتصاد از تولید کالاها به تولید خدمات تغییر شکل داده است. موجودی‌های فیزیکی همه جا کاهش یافته است. این تحول ماهیت و حوزه عمل ریسک‌هایی را تغییر می‌دهد که بیمه می‌شوند. تغییر ماهیت و حوزه عمل تقاضا برای خدمات بیمه‌ای مشهود است. تجدید مهندسی بسیاری از شرکت‌های بزرگ به جدایی بسیاری از مدیران و کارکنان اجرایی رده متوسط یقه سفید انجامیده است؛ آنها به موقعیت خود استخدامی در شرکت‌های کوچک‌تر کارآفرین رو آورده‌اند. این روند به توسعه تقاضای بیمه‌ای "جایگزین" نینجامیده است. یعنی سطح تقاضا برای نوعی از بیمه، جایگزین نوع قبلی نشده است.

بسیاری از کسب‌وکارهای کوچک خدماتی خود را در مقابل ریسک‌های کسب‌وکار و اموال، به‌میزانی که کسب‌وکارهای صنعتی پوشش می‌دادند، بیمه نمی‌کنند. برای بعضی از شرکت‌ها، کاهش و یا قطع کامل بیمه شاید ضروری بوده، چرا که کسب‌وکارهای جدید آسیب‌پذیر، ناچار بوده‌اند بین تأمین خدمات سلامتی، بیمه معلولیت و از

کارافتادگی، و بیمه عمر کارکنان‌شان که "دارایی‌های" این شرکت‌های خدماتی کوچک بوده‌اند، و پوشش‌های بیمه‌ای جدید خطرهای تجاری "ناشناخته‌تر" یکی را انتخاب کنند. از آن‌جا که بسیاری از زبان‌ها در کسب و کارهای خدماتی در مقایسه با شرکت‌های تولید صنعتی کمتر است، بیمه‌های کسب و کار، کمتر مورد نیاز بوده است. بدین ترتیب، صنعت بیمه با محدودیت تقاضا مواجه شده است.

تقاضای کمتر برای بیمه اولیه به نوبه خود، تقاضا برای بیمه مجدد را تغییر داده است. هم‌زمان، عرضه در بازارهای بیمه اولیه و بیمه مجدد با واقعیت تقاضا منطبق نبوده، و هر دو افزایش یافته‌اند. بدین ترتیب، ظرفیت مازاد پدید آمده است. با افزایش سرمایه صنعت بیمه و کاهش عمده اهرم عملیاتی به دلیل محدود بودن تقاضا، حاشیه سود بیمه‌ها کاهش یافته است. در مواجهه با این عدم تعادل، بسیاری از بیمه‌گران اولیه، علائم تغییر در تقاضا را نادیده گرفتند و برای کسب سهم بیشتری از بازار اولیه، به نبرد پرداختند.

چون در صنعت بیمه اولیه عرضه ادامه یافت، در حالی که تقاضا به آن نسبت افزایش نیافته بود، قیمت‌گذاری به کانون توجه بیمه‌گران در بازار بیمه‌های تجاری بدل شد. به دلیل کاهش قیمت‌ها، بیمه‌گران اولیه کمتر به سراغ بیمه‌گران مجدد رفتند، و ریسک بیشتری را برای خود نگاه داشتند. برای مقابله، بیمه‌گران مجدد قیمت‌هایی دادند که معادل ارزش ریسک‌هایی نبود که می‌پذیرفتند. بدین ترتیب، فشار روی قیمت و درآمد باعث شد که بیمه‌گران مجدد با مشتریان سنتی خود رقابت کنند، چرا که کاهش تقاضا برای بیمه مجدد، سود و نرخ رشد کسب و کارهای صنعت بیمه را کاهش داده بود. شرکت‌های بیمه اولیه در مواجهه با این وضعیت، ضمن مدیریت بهتر "در معرض خطر بودن" خود، کمتر بیمه مجدد کردند تا حاشیه سود خود را بهبود بخشند. بدین ترتیب، وضعیت تقاضا برای بیمه مجدد تضعیف شد. در مواجهه با این وضعیت، بیمه مجدد تضعیف شد. متعاقباً، بیمه مجدد با سرعت بیشتری به منطقی کردن ظرفیت خود پرداخت. بیمه‌گران اتکایی همه جا تحت فشار قرار گرفتند تا حوزه کار ملی و محلی خود را گسترش دهند.

عرضه بیمه مجدد تابع سرمایه موجود بازارهای بیمه اتکایی و تعداد عرضه کنندگان بالقوه است. این عرضه از تغییر در بازارهای سرمایه مختلف جهان، یعنی تغییر سرعت، تداوم، و شفافیت آن بازارها تأثیر می‌پذیرد. اما، جهانی شدن تقاضاهاست که بیشترین تأثیر را بر بازار بیمه مجدد کشورها باقی می‌گذارد، چرا که تغییرات در بازارها به‌طور مستقیم از عوامل و شرایطی ریشه می‌گیرد که بر نیازهای مشتریان در صحنه جهانی تأثیر می‌گذارد. این ویژگی‌ها، به بیان اقتصادی، رفتار بیمه‌گران مجدد را در حوزه تأمین سرمایه، در مقایسه با سایر منابع تأمین مالی‌کننده بازارهای بیمه، منطقی‌تر کرده است.

۲-۵. ترکیب و ادغام بیمه‌ها^۱

علاقه به ادغام و ترکیب، ساختار بازار بیمه اولیه را دگرگون کرد. از آن‌جا که بیمه‌گران بزرگ‌تر و از نظر مالی با ثبات‌تر در موقعیت مزیت نسبی بهتری نسبت به بیمه‌گران کوچک قرار گرفتند، و از آن‌جا که امکان پذیرش و تحمل زیان‌های مورد انتظار بیش‌تر به آن‌ها مزیت می‌داد، و نیز به دلیل آن‌که امکان دسترسی جهانی آن‌ها را در موقعیت بهتری قرار می‌داد، شرکت‌های بیمه کوچک‌تر نیز در پی ادغام و ترکیب راه افتادند. شرکت‌های بیمه مجدد با سرعتی بیشتر و با ترکیب و ادغامی مؤثرتر از آن‌چه در بازار اولیه بیمه می‌گذرد، به جهانی شدن تقاضا پاسخ دادند و ظرفیت مازاد خود را منطقی کردند.

هرچند که سرعت و تعداد ترکیب و ادغام بیمه‌های اولیه در سال ۱۹۹۸ بسیار بالا بود، و اکنون کندتر شده است، به نظر می‌رسد که در کشورهای در حال توسعه، و از جمله ایران، روند ترکیب و ادغام در سال‌های پیش‌رو بسیار محتمل‌تر باشد.

۳-۵. پذیرش ریسک بیشتر

فشار بازار برای کسب نرخ سود قابل قبول، به‌ویژه در وضعیتی که اهرم عملیاتی کاهش یافته بود، باعث شد که بیمه‌گران اولیه نسبت بالاتری از ریسک بیمه‌نامه‌ها را برای خود

1. mergers & acquisitions (M & A)

نگاه دارند، و این البته به صنعت بیمه اتکایی صدمه زد. همه این‌ها باعث شد که بیمه‌گران اولیه ریسک بیشتری را بپذیرند، و البته این وضع، نتایج روشنی برای بیمه‌گران مجدد داشت. پذیرش ریسک بیشتر و ادامه فشار جهانی بر صنعت بیمه باعث شد که مهندسی مجددی از هزینه‌های صنعت با توجه به تحولات فن آوری و انقلاب ارتباطات به عمل آید؛ اقدامی که دینامیسم این کسب و کار را به نوبه خود تغییر داد.

۵-۴. محصولات جدید

غیر از بسط محصولات بیمه‌ای سنتی که حتی آب و هوا یا تحقق آمار درآمد ملی و سایر متغیرهای کلان اقتصاد را پوشش می‌داد، محصولات بیمه‌ای سنتی به سرعت در معرض رقابت محصولات جدیدی قرار گرفت. اولین گروه از این محصولات، محصولات مالی بودند. حتی صنعت بیمه ایران به زودی درخواهد یافت که می‌تواند از محصولات سرمایه‌گذاری- بیمه استفاده کند. محصولات سرمایه‌گذاری- بیمه از حق بیمه‌ها به مثابه سرمایه‌گذاری بلندمدت استفاده می‌کند، و بیمه را به ابزاری چون سهام و اوراق قرضه با ویژگی‌های مختلف پیوند می‌زند. این نوع محصولات بیمه‌ای در ایران باید توسعه یابد، و چنین تحولی خود بازار سرمایه ایران را متحول خواهد کرد.

۵-۴-۱. محصولات مالی

اولین بدیل واقعی برای بیمه مجدد سنتی را می‌باید بیمه مجدد مالی^۱ بدانیم. اولین محصول از این نوع را لویدز به بازار معرفی کرد که شبیه محصولات بانکی از قبیل "سپرده بلندمدت" بود. پس از آن پوشش‌های دیگری از قبیل پوشش‌های "قابل پس‌گیری اصل و سود"^۲ از بیمه‌گر مجدد معمول شد. پس از آن قراردادهای متنوع دیگری به بازار آمد.^۳ بدین ترتیب بیمه مجدد مالی تنوع بسیار یافت، اما در مجرای ابزارهای بیمه مجدد سنتی باقی ماند.

1. financial reinsurance
2. rollover

۳. از قبیل بیمه‌نامه زمان و فاصله (spread loss contract (time and distance policy).

۲-۴-۵. انتقال ریسک بدیل (ART)^۱

آرت محصولات و فکرهاى جدیدی برای تلفیق فنون بازار سرمایه و بازار بیمه به همراه آورده است. بدین ترتیب در مقابل انتقال ریسک سنتی، روش‌های انتقال ریسک بدیل قرار گرفت. بیمه مجدد سنتی تنها روش مدیریت ریسک بیمه نیست. مدت‌های مدید است که محصولات مختلف بیمه مجدد شکل گرفته است. این محصولات جدید مدیریت خطر، ژنریک آرت نام دارند. بسیاری از محصولات بیمه‌ای، تأمین مالی ریسک^۲ می‌کنند، نه انتقال ریسک^۳. از این رو، شکل محصولات بانک‌داری یا معاملات امور مالی شرکت‌ها را دارند.

آرت بیان‌گر روند جدیدی است؛ بیان‌گر آن است که مدل بیمه در حال تغییر است؛ مشتریان خواهان انتقال و تعدیل ریسک‌اند، اما مدل قدیمی بیمه را نمی‌خواهند. این تحول، مهارت‌های جدیدی را می‌طلبد که به عرصه شرکت‌های ارزش‌یابی ریسک قابل‌پیش‌بینی، بسته‌بندی مجدد خطر، و تجدیدساختار ریسک و امور مالی شرکت‌ها، و مهم‌تر از همه به اولویت‌بندی ریسک برمی‌گردد. یکپارچگی و هم‌گرایی بیمه و بازار سرمایه را در روش‌های مختلف آرت می‌یابیم. بالاترین تقاضا برای محصولات آرت مربوط به ریسک‌های عملیاتی^۴ است. به جای بانک‌ها و بیمه‌ها، سهم کارگزاران بیمه از بازار محصولات آرت بیشتر است. توجه شود که آرت فقط بدیل بیمه سنتی نیست. عرضه‌کنندگان آرت محصولات پیچیده‌تری می‌سازند، اما در انتقال ریسک تجاری چندان پیش‌رفته‌اند.

ویژگی محصولات آرت عمدتاً به کارایی هزینه، امنیت، وضوح و قطعیت تسویه حساب مربوط می‌شود. نگرانی عمده در بازار بیمه، امنیت و پایداری است، در حالی که

1. alternative risk transfer (ART)

2. risk financing

3. risk transfer

۴. انواع ریسک‌های قابل پوشش با بیمه عبارت‌اند از: ریسک‌های عملیاتی، ریسک‌های اعتباری / سیاسی، ریسک‌های محیطی، ریسک‌های استراتژیک، ریسک‌های مالی / ارزی، ریسک‌های علامت تجاری، ریسک وقایع غیرمترقبه، و ریسک توقف‌های کسب و کار.

نگرانی اصلی در بازارهای سرمایه قیمت، نقدینگی و ثبات است. خریداران، بیمه را استراتژی دفاعی قابل قبول می‌دانند؛ در حالی که بیشتر توجه در خرید آرت متمایل به حفظ ارزش تجاری و تمرکز بر ارزش ذی‌نفعان^۱ مختلف است. حرکت هم‌گرایی بیمه و مدیریت ریسک مالی در طراحی فرایندها و ساختارهای آرت است؛ حرکتی که آرام پیش می‌رود، و چندان پرشتاب نیست. سازوکارهای آرت بسیار متنوع‌اند.^۲ در ادامه، دو سازوکار را مستقیماً توضیح می‌دهیم. آنچه در مورد هم‌گرایی بازار سرمایه و بازار بیمه گفتیم، به بهترین شکل در سازوکارهای آرت تبلور می‌یابد.

۳-۴-۵. محصولات جدید بیمه‌ای برای تسهیل ادغام و ترکیب

در سال ۲۰۰۰، فقط در آمریکا ۲ تریلیون دلار ترکیب و ادغام صورت گرفته است. ترکیب و ادغام شرکت‌ها پیچیده شده است، و بسیار با شکل ساده‌ی وجه نقد در برابر سهام فاصله گرفته است.^۳ پیچیدگی معاملات ترکیب و ادغام به‌طور ضمنی از قوانین، قواعد حسابداری، مقررات ملی و ایالتی، تحول در متغیرهای اقتصادی و ... ناشی می‌شود. هر یک از این عوامل به تنهایی کافی است که معامله را برهم بزند. بدین ترتیب، راه‌حل‌های مالی برای حذف یا کاهش ریسک ضروری شد. صنعت بیمه در این جا به کمک آمد تا ریسک را به کمیت تبدیل کند. محصولات جدید توسط صنعت بیمه ایجاد شد تا آن‌جا که برای حفظ سلامتی بنگاه‌های اقتصادی ضروری تلقی می‌شوند.^۴ این محصولات حتی هر نوع بدهی احتمالی حاصل از ادعاهای ناشی از مراجع قضایی را از فروشنده به یک شرکت بیمه انتقال می‌دهند.

1. stakeholder

۲. محصولات آرت را به شرح زیر طبقه‌بندی می‌کنند:

finite risk insurance, loss portfolio transfers, insurance, derivatives, dual trigger policies, risk securitization, catastrophe.

۳. اشکال پیچیده‌تر ترکیب و ادغام عبارت‌اند از: خرید سهام توسط مدیران به کمک اهرم (LBO)، معاملات معاوضه سهام؛ معاوضه با دارایی‌ها؛ و انواع بسیار دیگر.

۴. جای خوشوقتی است که در طرح جدید قانون مالیات بر درآمد، برای اولین بار به ترکیب و ادغام شرکت‌های ایرانی توجه شده، و دیگر ضرورتی ندارد که برای ادغام دو شرکت ایرانی، لازم شود که شرکت سومی تشکیل شود، و آن دو شرکت منحل شوند.

دو گروه‌بندی اصلی محصولات تسهیل‌کننده ترکیب و ادغام عبارت‌اند از مجموعه محصولات ریسک - آریتراز^۱ و سازوکارهای انتقال ریسک^۲. بدین ترتیب مشاهده می‌شود که هم‌گرایی بازارهای سرمایه و بیمه باعث معرفی محصولات مالی تخصصی برای انجام معاملات ترکیب و ادغام شده است؛ محصولاتی از قبیل ضمانت‌های مالی در قراردادهای خرید و فروش، بیمه‌نامه‌هایی که منافع مالیاتی معاملات خاص را ضمانت می‌کند، و نیز اخیراً محصولاتی که جریان نقدی و عایدات شرکت را تضمین می‌کند. با این محصولات، روی یکی از صندلی‌های میز معاملات ترکیب و ادغام، اکنون دیگر بیمه‌گری هم می‌نشیند. بدین ترتیب صنعت بیمه توجه خود را از بدهی ترانزنامه‌ای به مسائل استراتژیک اداره شرکت معطوف می‌کند.

محصولات جدید ترانزنامه‌ای^۳ و ساختار ریسک تبدیل به اوراق بهادار کردن^۴ در خدمت معاملات ترکیب و ادغام قرار گرفت. بیمه نمایندگی‌ها و ضمانت‌ها، بیمه ضمانت میزان مالیات، بیمه هزینه‌های حرفه‌ای تلاش برای ادغام ناموفق^۵، بیمه هزینه‌های دفاع مناسب در قبال حمله ترکیب (یا قبضه اجباری مالکیت)^۶، بیمه حذف ادعاهای احتمالی ناشی از دستگاه قضایی^۷، و ... در ردیف محصولات جدید بیمه‌ای قرار گرفت. برای مورد اخیر از طیف گسترده‌ای از محصولات از قبیل بیمه حذف یاد می‌شود.^۸ در زیر فرا می‌گیریم که به جای خرید هر یک از این طرح‌های بیمه‌ای، می‌توان به خرید اوراق مشتقه مربوط بسنده کرد.

1. risk-arbitrage packages
2. risk-transfer mechanism or capital market risk-transfer products
3. new balance-sheet products
4. risk-securitization structure
5. aborted bid cost insurance
6. hostile take-over insurance
7. contingent litigation insurance

۸. این محصولات را می‌توان به سه گروه تقسیم کرد:

risk-arbitrage products
retro-funding products
liability cap products

۴-۴-۵ ابزارهای مشتقه

اوراق مشتقه قرارداد تفاوت‌هاست.^۱ به‌جای خرید سهام یا کالاهای اساسی، سرمایه‌گذار روی ارزش سهم یا کالای اساسی در زمانی در آینده موقعیت^۲ خریدار یا فروشنده به خود می‌گیرد. ارزش این "موقعیتی" که سرمایه‌گذار قبول می‌کند از عملکرد سهم یا کالای اساسی مربوط مشتق می‌شود.

اوراق مشتقه با موفقیت در بازارهای بیمه معرفی شده‌اند. بدین ترتیب، بیمه‌گر و بیمه‌گذار می‌توانند در موقعیتی سرمایه‌گذاری کنند که به عملکرد آتی ریسک یا سبکی از ریسک مربوط است. علاقه سرمایه‌گذاران بدین کار ناشی از تلاشی است که برای تأمین یا پوشش^۳ زیان‌های کسب و کار خود می‌کنند.^۴ این کار آن‌ها شبیه قراردادهایی است که تجار برای جلوگیری از زیان کالاهای فیزیکی منعقد می‌کنند. در سال ۱۹۹۵، برای اولین بار، بورس شیکاگو^۵ اولین اوراق اختیار معامله بیمه‌ای حوادث غیرمترقبه را عرضه کرد. بیمه‌گران و بیمه‌گذاران می‌توانستند این اوراق قابل معامله در بازار را بخرند یا بفروشند. بدین ترتیب، اختیار خرید یا فروش بیمه‌نامه در قبال حوادث غیرمترقبه معامله می‌شد، و نه خود بیمه‌نامه. بعدها، حتی بازار اوراق مشتقه جدی بیمه‌ای برای ایجاد محصولات مدیریت ریسک آب و هوا به بازار عرضه شد.

به‌کارگیری ابزارهای مشتقه بیمه‌ای در عین حال ناشی از تغییر روند به سمت مدیریت غیرمتمرکز برای رقابت‌پذیری بیشتر شرکت‌های بیمه‌ای بود. به‌دلیل ضرورت کاهش هزینه‌ها به حداقل ممکن، بسیاری از شرکت‌های بیمه مجدد جهانی به دنبال منافع اقتصادی

1. contract for difference (CFD)

2. position

3. hedging

۴. مواردی که شرکت‌ها پوشش می‌دهند و بیمه می‌کنند به شرح زیر است: پوشش شرکت در قبال حوادث غیرمترقبه برای کاهش ریسک خاص شرکت، برای اعمال مدیریت مالی مناسب، برای کاهش هزینه نامطلوب شدن وضع مالی، برای حمایت از توان شرکت در پرداخت سود سهام، برای افزایش نرخ بازده شرکت‌ها، برای کاهش "عامل ریسک" جهت مدیران ارشد، برای هموارسازی جریان نقدی عملیاتی، برای تثبیت هزینه وام‌گیری شرکت‌ها، برای کاهش هزینه وام‌گیری شرکت‌ها، برای کاهش بدهی‌های مالیاتی مورد انتظار.

5. Chicago Board of Trade (CBOT)

مدیریت ریسک متمرکز رفتند، و آن برنامه‌های خرید محصولات بیمه‌ای را دنبال می‌کردند که کارایی مدیریتی ناشی از کنترل غیرمتمرکز داشتند. بدین ترتیب، بسیاری از شرکت‌های بیمه مجدد جهانی و بیمه‌گران اولیه مشترکاً از برنامه‌های خرید محصولات بیمه‌ای متمرکز استفاده می‌کردند تا به ترتیب حجم خریدهای بیمه‌ای و بیمه مجدد خود را کاهش دهند. این ابزارهای مدیریت ریسک به طراحی ابزارهای مشتقه بیمه‌ای انجامید.

۶. تبدیل به اوراق بهادار کردن

تبدیل به اوراق بهادار کردن سازوکاری است که با آن دارایی‌ها به سرمایه تبدیل می‌شوند. اگر دارایی‌ها بتوانند در طول دوره زمانی جریان درآمدی ایجاد کنند، آن‌گاه می‌توانند تبدیل به اوراق بهادار شوند و به سرمایه‌گذاری که بلافاصله آن اوراق را می‌خرد و پرداخت می‌کند، فروخته شوند. در بانک‌داری، بهره روی وام‌های اعطایی است که "تبدیل به اوراق بهادار کردن" را ممکن می‌کند. در صنعت بیمه، حق بیمه‌های دریافتی چنین امکاناتی را فراهم می‌آورد. از طریق تبدیل به اوراق بهادار کردن ریسک بیمه، صنعت بیمه و بازار سرمایه به یکدیگر وصل می‌شوند. بدین ترتیب، بازار ثانویه برای محصولات بیمه فراهم می‌شود. این فرایند به محصولات جدیدی می‌انجامد که هر لحظه قابل خرید و فروش اند؛ ریسک بیمه است که در این فرایند به محصولات جدید بدل می‌شود.

یکی از اولین موارد تبدیل به اوراق بهادار کردن بیمه مجدد به سال ۱۹۹۶ یعنی تبدیل به اوراق بهادار کردن بیمه مجدد سنت پل^۲ برمی‌گردد. بدین ترتیب دارایی نقدناشونده بیمه مجدد سنت پل که حق بیمه‌های دریافتی یک قرارداد بیمه مجدد بود، به اوراق بهادار چندساله‌ای بدل شد که فروش آن‌ها به بیمه‌گر قدرت داد بیمه‌نامه‌های جدید صادر کند. حتی در برمودا، سیستم تبدیل به اوراق بهادار کردن انعطاف‌پذیری، صدور بیمه‌نامه و

1. securitization of insurance risk

2. St. Paul Re

خرید دارایی یک شرکت بیمه را با اصول منطبق با عرضه سرمایه در یک بورس، در ساختاری که تحت قانون مصوب پارلمان است، پیوند داده است. بدین ترتیب، قسمت‌های مجزایی از سرمایه سرمایه‌گذار برای خرید دارایی‌هایی تخصیص می‌یابد که بیان‌گر مشارکت در ریسک‌های مشخص و یا مجموعه‌ای از بیمه‌نامه‌های معین است. این فرایند جدید از سوی مشارکت‌کنندگان در بازار بیمه و سرمایه با استقبال فراوان مواجه شد. گروه‌های تخصصی برای تبدیل اوراق بهادار به ابزارهای بیمه‌ای تشکیل شدند. شبکه‌های الکترونیکی بین‌المللی برای مربوط کردن مشارکت‌کنندگان در بازار سرمایه، از قبیل بانک‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌های تجاری، مدیران سرمایه‌گذاری، و مدیران نهادهای مالی، با مشارکت‌کنندگان بازار بیمه، یعنی کارگزاران سنتی، واسطه‌ها، شرکت‌های بیمه و بیمه‌مجدد، و مدیران ریسک شرکت‌ها تشکیل شدند.

۷. محصولات رقیب صنعت بیمه، بازنشستگی، و تأمین اجتماعی

سیستم بازنشستگی در ایران اهمیت حیاتی برای سیاست عمومی کشور دارد. روشن است که در ایران به‌قدر کفایت شهروندان از چتر پوشش امنیت اجتماعی^۱ برخوردار نیستند. تعیین درست مزایای بازنشستگی و طراحی مناسب نظام‌های بازنشستگی براساس محاسبات فنی ضرورت اساسی دارد. نظام‌های بازنشستگی که از نظر مالی به‌درستی طراحی شده‌اند، "مجموعه دارایی‌هایی" ایجاد می‌کنند که تأمین مالی آن‌ها به اتکای وجوه درونی ممکن می‌شود، و بدین ترتیب مناسبات درستی بین نظام بازنشستگی، چتر پوششی تأمین اجتماعی و سیاست عمومی اقتصادی دولت برقرار می‌شود.

در ایران، تحلیل دائم نظام بازنشستگی خصوصی و دولتی و جداسازی ضوابط سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های مدیریت دارایی‌ها از مسائل و مشکلات چتر تأمین اجتماعی بسیار ضروری است. سیاست بازنشستگی در کشور ما می‌باید هم‌زمان سطح مزایای لازم برای بازنشستگان امروز و آینده را تعیین کند، هزینه‌های فنی این سطح از مزایا را محاسبه کند، برای تأمین مالی آن بخش از بدهی‌هایی که تأمین مالی نشده‌اند، چاره‌جویی کند.

1. social safety net

بدین منظور سه چیز لازم است: سازمان‌دهی مناسب طرح‌های بازنشستگی در قالب شرکت‌ها و صندوق‌های حرفه‌ای دولتی و خصوصی؛ توسعه بازار سرمایه؛ و استفاده گسترده از محاسبات فنی بیمه یا بیمه‌سنجی.^۱

برای انجام اصلاحات لازم در طرح‌های بازنشستگی و نظامات بازنشستگی کشور می‌باید آثار مالی سیاست‌های مختلف را بازشناخت، سطح مزایای مورد نظر برای بازنشستگان را تعیین کرد، نحوه تأمین مالی را با توجه به امکانات بخش بیمه طراحی کرد، با استفاده از امکانات بازار بیمه کشور، نظامات بازنشستگی را طراحی کرد، حوزه‌های سرمایه‌گذاری مدیریت‌شده را تعیین کرد، و با توجه به انگیزه‌های مالیاتی و سایر انگیزه‌ها، پیوند ابزارهای بیمه‌ای و طرح‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی را برقرار کرد. حوزه عمل محصولات بازنشستگی، تأمین اجتماعی، و بیمه‌ای در هم تنیده است. بسیاری از محصولاتی که امروزه در ایران در بخش بازنشستگی و تأمین اجتماعی ارائه می‌شوند، محصولات بیمه‌ای‌اند. صنعت بیمه ایران می‌تواند با تولید محصولات مالی کافی و روزآمد خلاء خدماتی بخش بازنشستگی و تأمین اجتماعی را جبران کند، و به مردم حق انتخاب بدهد.

1. actuarial

**۵-۳. سیاست‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی در سازمان‌های وقفی
و خیریه جهان و درس‌های آن برای ایران**



۵-۳. سیاست‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی در سازمان‌های وقفی و خیریه جهان و درس‌های آن برای ایران^۱

۱. مقدمه

در همه کشورهای دنیا، ثروتمندان به‌ویژه در سنین بالا، گرایش دارند بخشی از ثروت خود را در زمان حیات خود، به مصرف اهداف خیرخواهانه تخصیص دهند که پس از درگذشت آنان نیز پایدار بماند. دولت‌ها نیز کوشش می‌کنند که با بسترسازی لازم، و بدون دخالت در فرآیند مدیریت دارایی‌هایی که واقفان کنار می‌گذارند، امکان سرمایه‌گذاری کارآمد این دارایی‌ها را فراهم آورند، و با حمایت قانونی و مالیاتی، جریان وقف را تقویت کنند. نهاد "وقف" نیز هم‌چون سایر نهادهای مالی در کشورهای توسعه‌یافته با کارایی بالا کار می‌کند، و به سازوکاری جهت تخصیص بهینه دارایی‌ها، تحقق اهداف اجتماعی، و تقویت بازار سرمایه انجامیده است، در حالی که در کشورهای توسعه‌نیافته، به‌ویژه به دلیل دخالت اجرایی دولت‌ها، به نهاد کم‌اثرتری بدل شده است. چنین است که در جمهوری اسلامی ایران، حکومتی مبتنی بر ارزش‌های دینی، گفته می‌شود که حجم دارایی‌های وقفی، از بسیاری کشورهای جهان نازل‌تر است، و صندوق‌های وقف کمترین نفوذی در بازار سرمایه ندارند.

۱. این نوشتار از دو نوار سخنرانی حسین عبده تبریزی در تاریخ‌های ۱۲ آبان‌ماه و ۱۵ دی‌ماه سال ۱۳۸۱ در محل سازمان مرکزی اوقاف و امور خیریه برگرفته شده و به تحریر درآمده است. با نظر سخنران، تقدم و تأخر در ارائه مطالب به‌عمل آمده تا انسجام نوشتار بیشتر شود.

دلیل اصلی غیر از ضعف سازوکار تعریف‌شده برای وقف که در این مقاله در حاشیه به آن پرداخته شده است، عدم سازمان‌دهی صحیح سرمایه‌های مبتنی بر وقف است. نمونه شهرهای جنوبی کشور، مثال‌های بسیار ارزنده‌ای است. مثلاً در گراش و یا لار در استان فارس، مشاهده می‌شود که خیران و واقفان ده‌ها ساختمان مدرسه و دانشگاه در کنار هم ایجاد کرده‌اند که همه خالی و بدون استفاده باقی مانده است. یعنی، آن‌جا هم که منابع مالی عمده‌ای توسط نیکوکاران قابل تجهیز است، نظام هدایت وقف برای خلق دارایی‌هایی که موردنیاز منطقه و مردم آن باشد، غایب است.

به‌علاوه، در سال‌های بعد از انقلاب اسلامی، وقف نیز هم‌چون بسیاری از فعالیت‌های دیگر در کشور دولتی‌تر شد، و درست در مقابل خواست واقفان و خیران که نظارت و مدیریت خود و مدیران برگزیده خود را بر وقف، خواهان بوده‌اند، ابتکار عمل از دست آنان بیش از گذشته خارج شد. در این مقاله، چشم‌اندازی از وقف در سایر کشورها ارائه می‌شود تا روشن شود که این سنت نیکو محدود به ایران و اسلام نیست، و به‌علاوه، مدرنیسمی که در این حوزه بر نهادهای وقفی حاکم شده است، در ایران هنوز برقرار نشده است. به‌علاوه، مقاله به‌طور مشخص به سیاست‌های سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع سازمان‌های وقفی می‌پردازد.

۲. هدف صندوق‌های وقف

خیرات، مبرات، نذورات، فعالیت‌های خیریه، و وقف محدود به سنت اسلام و پهنه ایران نیست، و عرصه عمل آن به گستره تمام مذاهب و جغرافیای بشری است. مردم در همه کشورها، با توجه به اعتقادات خود، اموال خود را وقف اهداف مختلف می‌کنند، و با تشکیل موقوفات، می‌کوشند تا رفاه گروه‌های هدف را ارتقا بخشند، و یا اهداف خیرخواهانه‌ای را محقق کنند.

در وقف (و با کارکرد صندوق‌های وقفی^۱) در همه جا، کم‌وبیش، پول یا دارایی‌های دیگری که برای هدف خاصی اختصاص یافته، مدیریت می‌شود. اعطاکننده پول و یا سایر

1. endowment funds

دارایی‌ها، خیر و یا واقف همواره تأکید دارد که اصل مال می‌باید محفوظ بماند، و تنها از محل سود و عواید آن، اهداف تعیین شده که عمدتاً خیرخواهانه است، تأمین مالی شود. نهاد وقف در کشورهای غربی به مثابه "نهاد مالی" قدرتمند در تجهیز سرمایه برای حل مشکلات اجتماعی، جایگاه مطلوبی دارد؛ در حالی که به‌رغم پشتوانه فرهنگی عمیق و انگیزه‌های قوی دینی، به‌دلیل برخی موانع موجود، جمهوری اسلامی ایران نتوانسته است از ظرفیت‌ها و قابلیت‌های بالای این سیره نیکو به شکل کارآمدی برخوردار شود. دلایل نظری عدم توسعه "صدقه جاریه" به‌عنوان نهاد قدرتمند مالی در ایران، عمدتاً به دو حوزه "شناخت" و "حفظ اصالت" مربوط می‌شود.

در حوزه اول، این سیره نیکو که براساس تعاریف اولیه ارائه‌شده در منابع اصیل اسلامی، اعم از قرآن و سنت، به معنای اختصاص مال معین برای اهداف خیر معین در طول زمان و برای کسب ثواب ابدی مستمر برای اختصاص‌دهنده مال است، در بیان فقهای اسلام، با توجه به ویژگی حبس عین در فرآیند صدقه جاریه، با کلمه "وقف" مورد اشاره قرار گرفته است، و عمدتاً با عبارت "تحییس الاصل و تسبیل المنفعه" تعریف شده که به معنای حبس اصل و رهاگذاشتن منفعت است.^۱

با رواج این تعریف، کلمه "وقف" به تدریج جایگزین عبارت "صدقه جاریه" شد. در نتیجه، با توجه به وجود مفهوم "ایستایی" در کلمه "وقف" از یک طرف و موقعیت اقتصادی توسعه‌نیافته صدر اسلام از طرف دیگر، دایره اموال قابل اختصاص به اهداف خیر در قالب وقف تنگ گردید. مثلاً، وقف دارایی سیالی چون "پول"، صحیح شمرده نشد، و استدلال شد که چون پول "هم‌چون خوراکی و شمع، با استفاده از بین می‌رود"،^۲ وقف آن صحیح نمی‌باشد. حال آن‌که قیاس پول با خوراکی و شمع، قیاس مع الفارق است؛ چه پول به‌عنوان دارایی مالی، خلق ارزش می‌کند، و مصرف آن می‌تواند موجب زوال آن نباشد.

۲. سید محمد مهدی هاشمی نسب، "امکان سنجی منافع حاصل از اموال موقوفه"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق (ع)، ۱۳۷۰.

۳. شرایع الاسلام، ج. ۲، ص. ۲۱۳؛ جوهر الکلام، ج. ۲۸، ص. ۱۸۰.

این تعریف محدود از "صدقه جاریه" منجر به محرومیت جوامع اسلامی از توسعه هرچه بیشتر این سیره نیکو گردیده است، به طوری که امکان تجهیز بسیاری از دارایی‌های مالی در قالب وقف ناممکن شده، و در موارد محدودی هم که اجازه داده شده، الزامات حفظ ارزش آن نادیده گرفته شده است.

مانع دوم برای توسعه وقف، به حوزه "حفظ اصالت" مربوط است. به رغم تأکید احکام شرعی بر تحقق اصل ماندگاری و جلوگیری از اضمحلال تدریجی اموال موقوفه، حفظ اصالت و ماندگاری وقف، حفظ عین موقوفه معنی می‌شود، و به معنای حفظ "ارزش" موقوفه تعبیر نمی‌شود. به عبارت دیگر، ماندگاری وقف در حفظ شکل فیزیکی آن جست‌وجو می‌شود، و کمتر به منفعت‌زایی و ارزش اقتصادی توجه می‌شود. چنین است که تبدیل دارایی برای حفظ ارزش وقف (تبدیل به احسن کردن) با دشواری بسیار همراه است، و به جای کوشش برای حفظ ارزش، توجه به حفظ "عین مال" معطوف شده است. این وضعیت در وقف غربی مشاهده نمی‌شود، و محدودیت‌های تصنعی از این دست، برای واقفان وجود ندارد.

در زبان انگلیسی، کلمه تراست^۱ عبارت از ترتیبی است که در آن دارایی شخصی یا اشخاصی با هدف مشخص توسط شخص یا اشخاص دیگری نگاه‌داری می‌شود. معادل این واژه در فارسی "دارایی امانی" است. معمول‌ترین شکل تراست، تراست وصیتی یا وصیت‌نامه‌ای^۲ است که پس از مرگ دارنده دارایی شکل می‌گیرد. تراست‌هایی را که در طول عمر مالک دارایی شکل بگیرد، تراست سرپرستی^۳ گویند. جایی که منافع تراست به شخص یا اشخاص معینی برسد (اعم از اعضای خاندان و یا غیر از آن) به این تراست، تراست اختصاصی^۴ گویند. اگر منافع تراست به عامه برسد، به این تراست، تراست عمومی^۵ گویند. بیشتر تراست‌های عمومی مؤسسات خیریه‌اند که معافیت مالیاتی هم دارند. صندوق‌های وقفی از نوع تراست‌های عمومی‌اند.

وقتی به هدف‌های سازمان‌های وقفی توجه می‌کنیم، درمی‌یابیم که طیف گسترده‌ای از

-
1. trust
 2. testamentary trust
 3. "inter vivos" trust
 4. private trust
 5. public trust

اهداف مورد توجه واقفان بوده است: کمک هزینه زندگی، حمایت از دانشجویان و طلاب، تأمین دارو و خدمات پزشکی، حمایت از هنر، حمایت از ورزشکاران، حمایت از منطقه‌های خاص (توسعه منطقه‌ای) حمایت از تحقیقات، حمایت از نشر، حفظ محیط زیست، و ...

گاهی هدف‌هایی که برای عواید حاصل از صندوق‌های وقفی ارئه می‌شود، بسیار محدود است. مثلاً تعدادی صندوق‌های وقفی، هنر سیاهان آفریقا را مورد حمایت قرار می‌دهند؛ یا صندوق وقفی کلاگستون که از دانشجویان حمایت می‌کند^۱ علاقه‌مند به خبررسانی در مورد معلولان است و از پژوهش‌هایی حمایت مالی می‌کند که در حوزه رسانه‌های عمومی و مطالعات مربوط به معلولان کار می‌کنند. گاهی اوقات اهداف وقف بسیار خاص است و واقف شرایط ویژه‌ای را برای مصرف عواید ناشی از دارایی وقف شده معین می‌کند. به عنوان مثال، سال‌ها پیش خانم مسنی باغ وسیعی را وقف نمود که هم‌اکنون در فهرست باغ‌های وقفی آستان قدس رضوی موجود است. ظاهراً این خانم تجربه تلخی داشته که محل مصرف عواید ناشی از این باغ را براساس آن تجربه مشخص کرده است. وی در شرایط وقف تصریح نموده است که عواید منحصرأ به خانم‌هایی می‌رسد که گوشت مصرفی آن‌ها را گربه برده باشد. در حال حاضر سازمان‌هایی مانند آستان قدس مشکلات عدیده‌ای برای مصرف عواید ناشی از چنین موقوفاتی دارند.

به هر حال، اکنون سازمان‌های وقفی جهان هزینه‌های تداوم فعالیت در صدها هزار دانشگاه و مؤسسه پژوهشی، مسجد و کلیسا، بیمارستان و آسایشگاه، ... را پرداخت می‌کنند. ژول پلسکی^۲ طراح معروف در سال ۱۹۸۲ صندوق وقفی را تأسیس کرد که هدف ارتقای کیفیت طراحی داخلی حرفه‌ای را دنبال می‌کرد. این صندوق به دانشجویان دکوراسیون داخلی کمک هزینه و کمک شهریه پرداخت می‌کرد.

حتی دانشگاه‌های دولتی در دنیا صرفاً از طریق بودجه تأمین مالی نمی‌شوند. در امریکا، به‌طور متوسط، فقط ۴۰ درصد بودجه دانشگاه‌های دولتی را دولت می‌پردازد. بیشتر این

1. Clogston Endowment Fund for Students

2. Joel Polsky

بودجه از طریق صندوق‌های وقفی تأمین می‌شود، و اموال وقفی به‌طور دائمی بخش بزرگی از بودجه دانشگاه‌ها را پرداخته است.

هدف صندوق‌های وقفی دانشگاه ایلینویز شمالی^۱ به شرح زیر تبیین شده است: هدف آن است که راهبردهای مخارج و تخصیص دارایی‌ها برای صندوق‌های وقفی به‌گونه‌ای انجام شود که قدرت مصرف از صندوق‌ها، بعد از تعدیل برای تورم (به ارزش ثابت) و در طولانی مدت حفظ شود. بنیاد دانشگاه ایلینویز شمالی در قبال واقفان متعهد است که وجوه آن‌ها را به‌گونه‌ای مصرف کند که حمایت از برنامه‌های موردنظر آن‌ها جنبه دائمی پیدا کند. در حال حاضر سبد دارایی‌های وقفی دانشگاه متشکل از دارایی‌های زیر است:

جدول ۱. ترکیب سبد دارایی‌های صندوق وقفی دانشگاه ایلینویز شمالی

| درصد | ترکیب سبد |
|------|---|
| ۳۹ | سهام سبد ۵۰۰ سهم استاندارد و پور ^۲ |
| ۲۶ | سهام بین‌المللی |
| ۵ | سهام شرکت‌های با سرمایه کوچک امریکایی |
| ۵ | شرکت‌های پرخطر ^۳ |
| ۵ | مستغلات |
| ۱۱ | اسناد خزانه دولت امریکا |
| ۴ | اوراق قرضه شرکت‌های با نرخ بازده بالا |
| ۳ | اوراق قرضه بین‌المللی |
| ۲ | اوراق قرضه شرکت‌های با رتبه‌بندی بالا |

تصمیمات سرمایه‌گذاری صندوق‌های وقفی دانشگاه را مؤسسه‌ای به نام کامان‌فاند^۴ اتخاذ می‌کند که خود شرکت غیرانتفاعی مدیریت سرمایه‌گذاری در مؤسسات آموزشی است. این مؤسسه که خود جنبه خیریه دارد، ۲۲ میلیارد دلار برای مؤسسات آموزشی

1. Northern Illinois University
2. Standard & Poor's 500
3. venture capital
4. common fund

مختلف سرمایه‌گذاری می‌کند.

سیاست مصرفی صندوق‌های وقفی دانشگاه ایلینویز شمالی آن است که ۴٪ میانگین عواید سه سال آخر وجوه وقفی را مصرف کند. سود و عایدات مازاد بر این ۴٪، به سرمایه وقف اضافه می‌شود. سیاست‌های سرمایه‌گذاری و مصرف همه ساله در کمیته امور مالی صندوق‌های وقف دانشگاه ارزیابی می‌شود. این کمیته می‌داند که همه بازده، لزوماً نقدینگی ندارد. یعنی، عایدات سرمایه‌ای حاصله را نمی‌توان توزیع و مصرف کرد، چرا که نقدینگی‌ای در کار نیست.

جدول زیر نمونه‌وار ارزش روز سبد دارایی‌های صندوق‌های وقفی ۱۰ دانشگاه آمریکا را نشان می‌دهد. وقتی ارزش صندوق وقفی فقط یک دانشگاه در دنیا نزدیک به ۲۰ میلیارد دلار است، خواننده می‌تواند بر این سیاق تصویری از ارزش سازمان‌های وقفی و خیریه جهان در ذهن مجسم کند:

جدول ۲. آمار ارزش روز صندوق‌های وقفی ۱۰ دانشگاه آمریکا

| ارزش روز سبد سرمایه‌گذاری صندوق وقف (ارقام به میلیون دلار) | دانشگاه |
|--|---------------------|
| ۱۸,۸۴۴ | دانشگاه هاروارد |
| ۱۰,۰۸۵ | دانشگاه یل |
| ۱۰,۰۱۳ | دانشگاه سیستم تگزاس |
| ۸,۶۴۹ | دانشگاه استنفورد |
| ۸,۳۹۸ | دانشگاه پرینستون |
| ۶,۴۷۶ | دانشگاه MIT |
| ۵,۶۴۰ | دانشگاه کالیفرنیا |
| ۵,۰۳۲ | دانشگاه اموری EMORY |
| ۴,۲۶۴ | دانشگاه کلمبیا |
| ۴,۲۳۵ | دانشگاه واشینگتن |

پرداخت‌های وقف در همه کشورهای مالیات‌کاه است. یعنی، دولت‌ها می‌پذیرند که معادل دارایی‌های تخصیص‌یافته واقف به موضوع وقف، مالیات آن‌ها را کاهش دهند. در ایران نیز در مواد ۲۴، ۳۸ و ۱۳۹ قانون مالیات‌های مستقیم، در رابطه با وقف و نذورات،

معافیت‌هایی در نظر گرفته شده است.

۳. انواع صندوق‌های وقفی

صندوق‌های وقفی متنوع‌اند و اهداف بسیار متفاوتی را دنبال می‌کنند. بنیادهای خیریه^۱ صندوق‌های متنوعی را اداره می‌کنند. بنابراین، در کشورهای پیشرفته، نحوه مدیریت صندوق‌های وقفی مدت‌هاست که مدرن و حرفه‌ای شده است، و بنیادهایی را می‌توان یافت که تا ۱۰۰ صندوق را اداره می‌کنند. به صندوق‌های وقفی مدرن دنیا پول نقد، اوراق بهادار پذیرفته‌شده در بورس‌ها، اوراق بهادار شرکت‌های سهامی خاص، املاک و مستغلات، بیمه‌نامه‌ها، و انبوهی از دارایی‌های فیزیکی و واقعی دیگر هدیه و هبه می‌شود. بعضی از بنیادهای یادشده، بنیادهای ناحیه‌ای‌اند^۲ و در محدوده خاص و یا روی موضوع خاص کار می‌کنند. هدف این بنیادها آن است که کمک کنند تا صندوق وقفی شکل بگیرد، و هدف غیرانتفاعی‌ای دنبال شود، اما در عین حال تداوم تأمین مالی حفظ شود، و منافع مداوم برای تحقق هدف صندوق خلق شود. بنابراین، این بنیادها کمک می‌کنند خیرانی که وقت و تخصص ندارند، و یا حتی همه منابع مالی لازم را ندارند، بتوانند سازمان‌دهی لازم را انجام دهند. در واقع، مؤسساتی وجود دارند که "خدمات مدیریتی وقفی"^۳ می‌دهند. نرخ‌های این نوع مؤسسات از واقفان می‌گیرند بین ۱ تا ۲ درصد مبلغ وقف است. این میزان هزینه‌های اداری و مدیریت سرمایه‌گذاری را پوشش می‌دهد. در واقع، با فرض استفاده از وقت خیرانی که آماده‌اند بدون دریافت دستمزد کار کنند، نمی‌توان توقع داشت که مدیریت حرفه‌ای اعمال شود. معمولاً ارزان‌تر آن است که از مدیریت حرفه‌ای در قبال پرداخت وجه استفاده شود تا از مدیریت غیرحرفه‌ای خیرانی که حاضرند وقت و خدمات خود را وقف کنند.

بنیادهای وقفی در عین حال بین صندوق‌های وقفی که هدف مشابه دارند پل می‌زنند، و آن‌ها را با یکدیگر هماهنگ می‌کنند.

-
1. foundations
 2. community foundations
 3. endowment management services

صندوق‌های وقفی را به شکل‌های دیگری نیز طبقه‌بندی می‌کنند. سازمان‌های خیریه می‌توانند از کمک شرکت‌های خدمات مدیریت وقف برای تشکیل یکی از دو نوع صندوق‌های زیر برخوردار شوند:

الف. صندوق‌های نمایندگی سرمایه‌گذاری^۱

ب. صندوق‌های وقفی سازمانی^۲

تفاوت عمده این دو نوع صندوق در مالکیت آن‌هاست. در صندوق‌های نمایندگی سرمایه‌گذاری، شرکت خدمات به‌عنوان عامل و نماینده سازمان خیریه خاص عمل می‌کند، و دارایی‌های وقفی‌ای را اداره می‌کند که به سازمان خیریه خاصی مربوط است. در هر زمان سازمان خیریه یادشده می‌تواند دستور دهد که دریافت کنندگان منافع وقف چه کسانی باشند، و در زمان معینی هم کل دارایی‌ها به سازمان خیریه برگشت داده شود. در صندوق‌های وقفی سازمانی، کل وجوه وقف در اختیار شرکت خدمات گذاشته می‌شود، و هر سال فقط بخشی از عواید به سازمان خیریه مورد نظر برمی‌گردد. این ترتیب به واقفان اطمینان بیشتری می‌دهد که اصل سرمایه وقف به هیچ دلیلی مصرف نخواهد شد.

بدین ترتیب، صندوق نمایندگی سرمایه‌گذاری یا صندوق نمایندگی وقف^۳ دارایی‌هایی را برای مؤسسه خیریه نگهداری می‌کند و عواید آن را سالیانه به مؤسسه مربوطه می‌دهد. شرکت‌های خدمات مدیریت وقف این نوع صندوق‌ها را تشکیل می‌دهند و به عامه یا حامیان مؤسسه ارائه می‌کنند و مدعی‌اند که شفافیت و اعتبار بیشتری به آن می‌دهند، و بدین ترتیب باعث می‌شوند که موقوفات و هدایای بیشتری جذب شود. تشکیل این نوع صندوق‌ها به مؤسسه خیریه اطمینان می‌دهد که از تداوم منابع مالی برای اهدافشان اطمینان یابند. تشکیل این صندوق‌ها به تداوم رشد و ثبات دارایی‌های وقفی کمک می‌کند. شرکت‌های خدمات مدیریت وقف یا بنیادهای وقفی در غرب، صندوق‌های وقف و اعانات متعددی را اداره می‌کنند.

1 . investment agency fund

2 . organizational endowment funds

3 . agency endowment fund

از نظر دیگری نیز می‌توان صندوق‌های وقفی را تقسیم‌بندی کرد:

الف. صندوق‌های وقف و اعانات دائمی^۱

ب. صندوق‌های وقف و اعانات با عمر محدود^۲

در مورد اول، اصل موضوع وقف یا اعانه برای همیشه دست‌نخورده باقی می‌ماند، و تنها عواید یا درآمد حاصل از اصل وقف می‌تواند برای مصرف و یا اضافه‌شدن به اصل در دسترس باشد. در مورد دوم، به محض رسیدن به شرایط خاص، اصل مبلغ وقف‌شده یا اعانه‌شده نیز می‌تواند به مصرف برسد.

صندوق‌های وقف و اعانه را باز هم به شکل گسترده‌تری می‌توان طبقه‌بندی کرد؛ مثلاً

در بروشور بنیاد نورفولک^۳ می‌خوانیم که انواع صندوق‌ها به شرح زیر است:

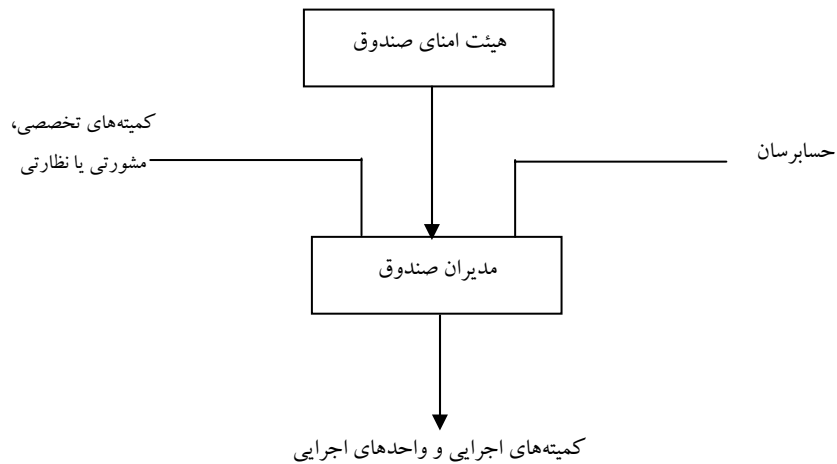
- صندوق‌های اختیارمندان^۴
- صندوق‌های حوزه‌علاقه^۵
- صندوق‌های وقف سازمانی^۶
- صندوق‌های با مصارف معین‌شده^۷
- صندوق‌های بورس تحصیلی^۸
- صندوق‌های با نظر واقف^۹

۴. سازمان وقف

سازمان‌دهی وقف در کشورهای مختلف متفاوت است، هر چند که تقریباً در همه جا، دارایی‌های وقف تحت نظارت هیئت امنایی قرار دارد، و توسط مدیرانی اداره می‌شود. بعضی صندوق‌های وقفی به منابع دریافتی از واقف اولیه محدودند، و در بعضی کشورها،

1. permanent endowment funds
 2. term endowment funds
 3. Norfolk foundation
 4. discretionary funds
 5. field of interest funds
 6. organization endowment funds
 7. designated funds
 8. scholarship funds
 9. donor advised funds

این صندوق‌ها اجازه دارند از طریق دریافت وجوهات از مردم، بزرگ‌تر هم بشوند. شکل کلی صندوق‌های وقفی، خیریه، و ... در همه جا کم‌وبیش به شکل زیر است:



شکل ۱. سازمان وقفی

در اداره سازمان‌های وقفی، همواره تلاش شده است که حفظ استقلال و شخصیت مستقل وقف مد نظر باشد تا این سازمان‌ها بتوانند در عین شفافیت، خودگردان باشند، و به استفاده از کمک‌های دولتی متمایل نشوند. این مسئله در وقف اسلامی نیز مد نظر قرار گرفته است. در سنت اسلامی نیز استقلال واقف، وقف‌نامه، و اهداف هر موقوفه مد نظر بوده است، و اداره مستقل هر موقوفه تحت ضابطه کلی رعایت مصالح وقف توصیه شده است. این در حالی است که پس از انقلاب اسلامی، متأسفانه موقوفات کشور با تمرکز بیشتر اداره شده‌اند، و اصول خودگردانی، شخصیت مستقل، و حتی شفافیت اطلاعات به درستی رعایت نشده است.

۵. تخصیص بهینه دارایی‌ها در صندوق‌های وقفی

حضور مؤثر صندوق‌های وقفی و مؤسسات خیریه در بازارهای سرمایه جهان بیانگر آن

است که این نهادها، دارایی‌های خود را به شکل دارایی‌های مالی نگاه می‌دارند، و از بنگاه‌داری عموماً پرهیز می‌کنند.

مسئله مهم در مدیریت صندوق، کاربرد مفهوم "خردمندی و عدالت"^۱ است. این مفهوم ضروری می‌سازد که در اداره دارایی‌های وقف، بین نیازهای کوتاه و بلندمدت تعادل ایجاد کنیم، و با پاسخ‌گویی کامل به نیازهای امروز، پرداخت‌های آتی را به خطر نیندازیم. در همه صندوق‌های وقفی، نیاز به خلق جریان درآمدی پایدار، سیاست اجرایی خاصی را می‌طلبد. مهم است که مدیران صندوق‌های وقف، میان نسل‌های مختلف، تفاوت قائل نشوند، و جریان درآمدی مناسبی برای همه ذینفعان امروز و فردا ایجاد کنند. در کشور ما، این دغدغه نیز به مجموع دل‌مشغولی‌های مدیران وقف اضافه می‌شود که بازده حاصل از دارایی‌های وقف می‌باید آنقدر باشد که غیر از تأمین نیازهای قابل پرداخت وقف، تورم را نیز پاسخ‌گو باشد. میزان بازده صندوق‌های وقفی می‌باید به اندازه‌ای باشد که غیر از تأمین پرداخت‌های جاری به ذینفعان وقف، رشد آتی را هم محفوظ بدارد. تخصیص بهینه دارایی‌ها در صندوق‌های وقفی ایجاب می‌کند که موارد زیر به دقت مورد توجه قرار گیرد:

- ۵-۱. وجوه کافی برای پرداخت به ذی‌نفعان امروز و آینده بدون از بین بردن اصل مال وقف^۲ می‌باید فراهم شود. همان‌طور که گفته شد، منافع نسل آینده نباید فدای زیاده‌روی نسل فعلی در مصرف عواید حاصل از صندوق شود.
- ۵-۲. مهم است که در مؤسسات و صندوق‌های وقفی، به‌طور قاطع تصمیمات سرمایه‌گذاری را از تصمیمات مصرف منابع مالی جدا کنیم. کسانی که عواید حاصله را میان ذی‌نفعان تقسیم می‌کنند، لزوماً تخصص اداره دارایی‌ها و انجام سرمایه‌گذاری را ندارند. تصمیمات سرمایه‌گذاری صندوق‌های وقفی و سازمان‌های خیریه می‌باید توسط مدیران حرفه‌ای سرمایه‌گذاری اخذ شود.

1 . prudence

2 . principal base corpus

۵-۳. مدیریت وقف در کمتر جایی از دنیا به شکل اداره واحدهای تولیدی و بنگاه‌داری است. صندوق‌های وقفی عمدتاً "دارایی‌های مالی" را اداره می‌کنند، و با "دارایی‌های واقعی"^۱ کاری ندارند. چنین است که معمولاً مؤسسات وقفی در بازار سرمایه کشورها فعال‌اند، و در بیشتر کشورها، درصد عمده‌ای از اوراق بهادار مورد معامله در بورس‌ها متعلق به صندوق‌های وقفی است. البته، تنها استثنا به "املاک و مستغلات" مربوط می‌شود؛ سازمان‌های وقفی غالباً در املاک و مستغلات سرمایه‌گذاری می‌کنند، و این تنها دارایی واقعی است که در سبد سرمایه‌گذاری آن‌هاست. بنابراین، در جهان وضعیتی هم‌چون ایران که در آن دانشگاهی چون امام صادق (ع) از محل عواید چند کارخانه اداره شود، و خود دانشگاه به بنگاه‌داری بپردازد، کمتر مشاهده می‌شود.

۵-۴. در مدیریت صندوق‌ها، گرایش به حفظ ارزش واقعی و حمایت از آن است؛ با عین مال کاری ندارند، بلکه در پی حفظ ارزش آن‌اند. به نظر می‌رسد که در این مورد، وضعیت ما در ایران، تفاوت عمده‌ای با جهان دارد. در فقه شیعه، تأکید بر "حفظ عین مال" بیشتر است، و تبدیل دارایی‌های متعلق به وقف دشوار است، در حالی که اگر اجازه تبدیل داده نشود، ارزش دارایی‌ها در طول زمان قابل حفظ نیست. بدین ترتیب، به نظر می‌رسد که یکی از وجوه افتراق اساسی بین اداره وقف در غرب و کشور ما، در روشی نهفته است که برای ماندگاری وقف اعمال می‌شود. در کشور ما، و نیز بسیاری دیگر از کشورهای اسلامی، ماندگاری وقف را در حفظ ارزش اقتصادی موقوفه، و تحصیل حداکثر منفعت از ارزش‌های اقتصادی نمی‌دانند، و بیشتر به حفظ عین مال علاقه‌مندند.

۵-۵. تثبیت درآمد قابل مصرف و خرج کردن، از اهداف دیگر مدیریت دارایی‌های وقف است. در همه وقف‌ها، همواره پرداخت روزانه، ماهیانه، یا سالیانه مبالغی ضرورت دارد. از این رو، می‌باید جریان درآمدی مشخصی وجود داشته باشد تا پاسخ‌گوی جریان مصرف وجوه تثبیت شده و مداوم باشد.

۵-۶. استراتژی تخصیص بهینه دارایی‌ها به گونه‌ای باید تعیین شود که مطلوبیت مورد

1 . financial assets

2 . real assets

انتظار ذی‌نفعان را در هر سال به حداکثر برساند. همان‌طور که گفته شد، در این سیاست تخصیص بهینه باید منافع نسل جاری ذی‌نفع از وقف و نسل آتی ذی‌نفع از وقف، هر دو، محفوظ بماند. تعادل بین مصرف جاری و رشد معقول اصل مال وقف شده، ضرورت تام دارد. اگر تضاد منافع در نتیجه تخصیص دارایی‌ها ایجاد شود، اهداف غیربهینه دنبال خواهد شد. این تضاد منافع، حاصل آن است که ذی‌نفعان نسل امروز و نسل آینده وقف، نیازهای متفاوتی دارند:

- الف. این که جریان مصرف وجوه، تثبیت شده و آرام باشد، برای ذی‌نفعان نسل امروز و آینده هر دو، نیازی اصلی است و تضادی وجود ندارد.
- ب. این که جریان درآمدی می‌باید حداقل به اندازه تورم رشد کند، نیز برای ذی‌نفعان امروز و آینده هر دو، نیازی اصلی است.
- ج. اما، این که اصل سرمایه می‌باید به درستی حفظ شود، برای ذی‌نفع امروز، هدفی فرعی است، در حالی که برای ذی‌نفع نسل آتی، هدفی کاملاً اصلی است. این جاست که تضاد منافع بروز می‌کند.

۵-۷. در صورت پذیرش مفهوم وقف دارایی‌های مالی هم‌چون سایر کشورها، در ایران نیز وقف پول می‌باید پذیرفته شود، زیرا که این دارایی مالی نماینده ارزش‌های واقعی است و می‌تواند در خدمت اهداف وقف باشد.

۵-۸. مسئله استقراض و یا عدم استقراض سازمان‌ها یا صندوق‌های وقفی در کشورهای مختلف قاعده یکسان ندارد. در بعضی از کشورهای مختلف این نهادهای مالی نمی‌توانند تسهیلات دریافت کنند، و در پاره‌ای از کشورها قادرند از ابزار مختلف تأمین مالی برای پیشبرد مقاصد خود استفاده نمایند. در ایران نیز هنوز ابعاد قانونی و شرعی مسئله مورد بررسی همه‌جانبه قرار نگرفته است.

۵-۹. بر شخصیت حقوقی رسمی غیردولتی موقوفات خاص و عام تأکید بسیار شده است. این وضعیت به آن‌ها اجازه می‌دهد که از نظر مالی خودگردان باشند، و هم‌چون سایر نهادهای مالی، توسط کارشناسان و متخصصان مالی اداره شوند، و با ارائه گزارش‌های مالی

مستند و مبتنی بر استانداردهای مالی، شفاف باشند، و به‌علاوه نظارت کامل دولت بر نحوه عمل خود و رعایت اهداف واقف را بپذیرند.

۶. سیاست‌های اجرایی صندوق‌های وقفی

معمولاً هر صندوق وقفی مبتنی بر قراردادی است که به آن قرارداد صندوق^۱ می‌گویند. این قرارداد تعهدات و مقررات صندوق را بیان می‌کند. در این قرارداد باید اهداف اولیه و اهداف بدیل واقفان اولیه آمده باشد. اداره‌کنندگان صندوق تلاش می‌کنند که با به‌کارگیری روش‌های بازاریابی جدید، واقفان و خیران بیشتری را برای صندوق پیدا کنند. بنیادهای وقفی که صندوق‌های متعدد را اداره می‌کنند، غالباً با مدیران سرمایه‌گذاری حرفه‌ای متعددی در تماس‌اند؛ مدیرانی که بتوانند مسئولیت تصمیمات خود را بپذیرند و دائماً مورد ارزیابی قرار بگیرند. معمولاً بنیادها کمیته سرمایه‌گذاری و تأمین مالی^۲ دارند که به صندوق‌های عضو کمک می‌کنند. خدمات مستندسازی، حسابداری، پرداخت، تهیه گزارش‌های مالیاتی و غیره جزو خدمات مدیریت وقف است. همه صندوق‌ها در سال حداقل یک‌بار توسط حسابرسان مستقل، حسابرسی می‌شود. بدین ترتیب، واقفان در وقت خود صرفه‌جویی می‌کنند و در دسرهای قانونی، حسابداری، و مالیاتی را به دیگران می‌سپارند.

بنیاد NIU در سال ۱۹۴۹ شکل گرفته است. طی این مدت، بنیاد ۲۲۵ صندوق وقفی ایجاد کرده است که عواید آن به مصارف تعیین شده توسط واقفان و دانشگاه می‌رسد. مصارف شامل کمک هزینه تحصیلی یا بورس تحصیلی، تدارک منابع کتابخانه‌ای، حمایت مالی از کادر آموزشی، و طیف وسیعی از برنامه‌های حمایت از دانشجویان، و فعالیت‌های دانشگاهی و ورزشی آنان بوده است.

برای روشن شدن سیاست‌های اجرایی بنیادها می‌توانیم مثالی بزنیم. بنیاد ناحیه‌ای سیلیکان ولی^۳ (CFSV) صندوق‌های وقف ده‌ها سازمان خیریه و مؤسسات آموزشی را اداره، و منابع

1 . fund agreement

2 . finance and investment committee

3 . Community Foundation Silicon Valley (CFSV)

آن‌ها را سرمایه‌گذاری می‌کند. البته، حداقل منابعی که برای تشکیل صندوق قبول می‌کند، ۱۰۰٫۰۰۰ دلار است.

سازمان‌های خیریه می‌توانند از توان سرمایه‌گذاری و تخصص برنامه‌ریزی CFSV برای گسترش وقف خود استفاده کنند. CFSV مدعی است که به دلیل اقتصاد مقیاس، سازمان‌های خیریه می‌توانند از تنوع سبد سرمایه‌گذاری و هزینه‌های پایین سرمایه‌گذاری آن بنیاد برخوردار شوند. به علاوه CFSV می‌تواند کمک‌های اداری و فنی بدهد، و حتی به خیران و واقفان اجازه می‌دهد که در امور اجرایی CFSV نیز مشارکت کنند. خدمات CFSV شامل موارد زیر است:

- مدیریت سرمایه‌گذاری و اندازه‌گیری عملکرد
- کمک‌های فنی روی اعطای برنامه‌ریزی شده عواید
- ارائه نرم‌افزار اعطای عواید برای خیریه
- مشارکت دادن خیران در طرح‌های خیر مشابه

بیش از ۴۰ سازمان خیریه محلی با اندازه‌های مختلف با آن بنیاد کار می‌کنند. CFSV مدعی است که دلیل انتخاب این بنیاد توسط آن مؤسسات خیریه آن است که بنیاد سابقه بازده سرمایه‌گذاری بسیار مناسب و منافع دیگری به شرح زیر دارد:

- اعتباربخشیدن برای جذب خیرین و واقفان جدید به دلیل مدیریت حرفه‌ای و جوه آنان
- نرخ بازده فوق‌العاده
- دستمزد کارگزاری نازل مدیریت سرمایه‌گذاری بنیاد
- روش‌های خلاق بازاریابی بنیاد
- اعطای فرصت‌های سریع‌تر سرمایه‌گذاری و جوه به صندوق‌های وقفی، و بدین وسیله توزیع ریسک و به حداکثر رساندن بازده به دلیل صدها میلیون دلار سرمایه‌گذاری بنیاد.

در صورتی که هر صندوق بخواهد به جوه خود نزد بنیاد اضافه کند، لازم است که

حداقل ۱۰۰،۰۰۰ دلار قبلی با مضرب ۱،۰۰۰ دلار افزایش یابد. این هدایا و اموال وقفی مستقیم به CFSV داده نمی‌شود، بلکه از طریق مؤسسه خیریه به CFSV منتقل می‌شود. بنابراین، اموال وقف و کمک‌ها و هدایا نخست در اختیار مؤسسه خیریه مربوطه قرار می‌گیرد، و آن‌گاه انباشته می‌شود، و به CFSV منتقل می‌شود. CFSV گزارش‌های ماهیانه در مورد عملکرد خود به مؤسسات خیریه می‌دهد.

برای این که حساب صندوقی نزد CFSV افتتاح شود، مراحل کار به شکل زیر ساده شده است:

۱. اعضای هیئت‌مدیره مؤسسه خیریه میزان وجوهی را که قصد دارند در بلندمدت سرمایه گذاری شود، تعیین می‌کنند.
۲. مؤسسه خیریه عملکرد و سابقه کاری CFSV را مورد بررسی قرار می‌دهد.
۳. مؤسسه خیریه فرم‌های مربوطه به یکی از دو شکل قرارداد یعنی صندوق نمایندگی سرمایه گذاری و یا صندوق وقفی سرمایه گذاری را پر می‌کند.
۴. وجوه مؤسسه به CFSV انتقال می‌یابد.

برای این که تنوع مؤسسات خیریه‌ای که با CFSV کار می‌کنند را دریابیم، کافی است به فهرست صندوق‌هایی رجوع کنیم که این بنیاد تشکیل داده است. بیشتر صندوق‌ها البته از نوع "صندوق نمایندگی سرمایه گذاری" است و فقط ۶ صندوق از نوع "صندوق‌های وقفی سازمانی" است. در فهرست این دو گروه، صندوق‌هایی با ویژگی‌های زیر می‌یابیم:

الف. صندوق‌هایی که از ارتقای کار مدیریت حمایت می‌کنند، از قبیل:

American Leadership Forum Endowment; CEN Leadership Endowment Fund; Sequoia Seminar Endowment Fund; Pursuit of Excellence Dawes Fund; Silicon Valley Community Communications.

ب. صندوق‌هایی که از مطالعات تاریخ و موزه‌های منطقه‌ای خاص حمایت می‌کنند، از قبیل:

California History Center Endowment; San Jose Museum of Art-Knight; Museum of American Heritage; Cupertino Historical Society Endowment Fund; San Jose Repertory Century Fund; and Tech Museum of Innovation Endowment Fund.

ج. صندوق‌هایی که از کودکان حمایت می‌کنند و اهداف آموزش و پرورش دارند، از قبیل:

Child Advocates Fund; Mountain View Educational Foundation Endowment; CSMA Student Financial Aid Fund; San Juan Bautista Child Development Center Endowment Fund; Design Response Reserve; Family and Children Services; Resource Area for Teachers (RAFT); Nora Manchester Child Advocates Endowment Fund; Girl Scouts of Santa Clara County; Foothill De-Anza Colleges Foundation Fund; San Jose Public Library Foundation; and Children's Musical Theater Endowment Fund.

د. صندوق‌هایی که از اهداف کلوب‌های خاص حمایت می‌کنند، از قبیل:

Gilroy Rotary Club Endowment Fund; and Rotary Club of Cupertino Endowment.

ه. صندوق‌هایی که از مطالعات بهداشت و محیط‌زیست حمایت مالی می‌کنند، از قبیل:

Healthy City; Institute of Transpersonal Psychology; Society of St. Vincent de Paul; West Valley Mission Advancement Foundation

۷. فرایند تشکیل صندوق‌های وقفی

مؤسسه خیریه یا واقفان ناچار نیستند که دارایی‌های موضوع وقف یا اعانه را خودشان اداره کنند. آن‌ها می‌توانند از طریق شرکت خدمات مدیریت وقف و اعانه و یا آنچه "بنیاد" نامیده می‌شود، صندوقی بزنند و به‌طور مؤثر، ساده، و منعطفی دارایی‌های موضوع وقف را اداره کنند. این بنیاد بدیلی است برای بنیاد یا سازمان مدیریت وقف مستقلی که واقفان ایجاد کنند.

بنابراین، اشخاص، خانوارها، شرکت‌ها، مؤسسات خیریه ثبت‌شده، و سازمان‌های غیرانتفاعی می‌توانند از طریق چنین بنیادهایی صندوق وقف راه بیندازند.

برای تشکیل صندوق وقف مراحل زیر طی می‌شود:

۱. سند، قرارداد یا بیانیه وقف. این سند تعهد بین واقف و مؤسسه‌ای است که دریافت‌کننده اموال است. مثلاً قراردادی است که بین خیری و دانشگاه معینی به امضا می‌رسد.
۲. در این مثال، دانشگاه با امضای سند وقف، از شرکت خدمات مدیریت وقف یا بنیادی درخواست می‌کند که صندوق وقف را تشکیل دهد.
۳. اهداف وقف تعیین می‌شود، و مثلاً واقف مشخص می‌کند که مبالغ حاصله باید صرف

اعطای بورس تحصیلی به دانشجویان ممتاز شود.

۴. شرکت خدمات مدیریت وقف یا بنیاد، حساب‌های وقف را افتتاح می‌کند، و وقف یا اعانات را می‌پذیرد.

۵. مدیریت بنیاد برای افتتاح حساب‌ها، گزارش به هیئت‌مدیره، و هم‌چنین تشکیل گروهی که باید با دانشگاه یادشده هماهنگی‌های لازم را به‌عمل آورند، اقدام می‌کند. برای اداره وجوه وقف و اعانه از طریق تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، دو رویه معمول است: رویه اول آن است که خود واقفان دستگاه مدیریتی مستقلی برای اداره وجوه درست کنند که این دستگاه منحصراً دارایی‌های این وقف را اداره کند. به این تشکیلات بنیاد اختصاصی^۱ می‌گویند. این بنیاد صرفاً دارایی‌های واقفان خاصی را با تشکیل صندوق واحد یا صندوق‌های متعدد اداره می‌کند. در مورد وقف‌های بزرگ مثل بنیاد راکفلر رویه عمل به همین شکل است؛ هم‌چنین دانشگاه‌هایی که میلیاردها دلار درآمد وقف دارند، خودشان بنیاد اختصاصی برای اداره این وجوه می‌زنند. اما واقفان کوچک‌تر صندوق خود را نزد بنیادی تأسیس می‌کنند که اختصاصی نیست، و برای واقفان مختلف صندوق‌های مختلف را اداره می‌کند. این بنیاد مرکب از مدیران حرفه‌ای سرمایه‌گذاری است که مدعی‌اند دارایی‌های واقفان را به بهترین شکل سرمایه‌گذاری می‌کنند.

۸. مطالعه موردی: بنیاد فورد

بدون این که بخواهیم وارد بحث‌های ارزشی شویم، و ابعاد سیاسی این بنیاد را بررسی کنیم، صرفاً بر مبنای اطلاعات رسمی اعلام‌شده، تشکیلات و نحوه عمل این بنیاد را توضیح می‌دهیم.

۸-۱. تاریخچه و اهداف اعلام‌شده بنیاد

تقویت ارزش‌های دموکراتیک، کاهش فقر و بی‌عدالتی، توسعه همکاری‌های بین‌المللی، و بسط دست‌آوردهای انسانی از جمله اهدافی است که به‌طور رسمی برای این

1. private foundation

بنیاد تعریف شده است. این بنیاد در سال ۱۹۳۶، نخست به عنوان ستاد محلی انسان‌دوستانه در سطح محلی در ایالت میشیگان امریکا تشکیل شد. آن‌گاه در سال ۱۹۵۰، جنبه ملی و بین‌المللی پیدا کرد.

بنیاد فورد به عنوان سازمان غیرانتفاعی، غیردولتی، و مستقل ثبت شده است، و طی سال‌های عمر خود حدود ۱۱ میلیارد دلار به شکل کمک هزینه، کمک بلاعوض، و قرض‌الحسنه پرداخت کرده است.

شروع فعالیت این بنیاد از محل منابع مالی هنری فورد^۱ مالک شرکت اتوموبیل فورد تأمین مالی شده است، اما در حال حاضر این بنیاد، در سبد سرمایه‌گذاری خود سهام شرکت فورد را ندارد، و سهام خود را متنوع کرده است.

۸-۲. مدیریت

تعیین سیاست‌های بنیاد به عهده هیئت امنای بنیاد است؛ اجرا بر عهده رئیس و مدیران اجرایی بنیاد در امریکا، افریقا، خاورمیانه، آسیا، امریکای لاتین، و روسیه می‌باشد. هیئت امنای بنیاد مرکب از ۱۷ نفر است. بنیاد فورد در عین حال ۱۰ مدیر ارشد اجرایی دارد.

۸-۳. سبد دارایی‌های بنیاد فورد

در بنیاد فورد، بودجه‌ریزی مبتنی بر چرخه دو ساله است، و در این بودجه، درآمد برابر با ۵/۸ درصد ارزش سبد سرمایه‌گذاری در ۳۶ ماه قبل تعریف و محاسبه می‌شود (در امریکا به مصارف بالای ۵ درصد ارزش دارایی‌ها، مالیات تعلق می‌گیرد).

جدول ۳. ترکیب سبد سرمایه‌گذاری بنیاد فورد

| سال ۲۰۰۰ | | سال ۲۰۰۱ | | عناصر سبد سرمایه‌گذاری |
|-----------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|------------------------|
| ارزش بازار (میلیون دلار) کل | درصد از (میلیون دلار) کل | ارزش بازار (میلیون دلار) کل | درصد از (میلیون دلار) کل | |
| ۴۱/۷ | ۶٫۰۵۱ | ۳۹/۳ | ۴٫۱۸۷ | سهام شرکت‌های امریکایی |
| ۱۲/۲ | ۱٫۷۷۱ | ۱۲/۴ | ۱٫۳۲۴ | سهام سایر کشورها |
| ۵۳/۰ | ۷٫۸۲۲ | ۵۱/۷ | ۵٫۵۱۱ | جمع |

1. Henry Ford

| | | | | |
|------|-------|------|-------|--------------------------------------|
| ۲۰/۱ | ۲۹۰۵ | ۱۳/۲ | ۱۴۰۸ | سهام شرکت های فرابورس |
| ۷۴/۰ | ۱۰۷۲۷ | ۶۴/۹ | ۶۹۱۸ | جمع سهام شرکت های بورسی و فرابورس |
| ۱۵/۲ | ۲۲۰۸ | ۲۵/۷ | ۲۷۳۲ | اوراق قرضه امریکایی |
| ۳/۰ | ۴۳۳ | ۲/۰ | ۲۱۱ | اوراق قرضه بین المللی |
| ۷/۸ | ۱۳۰ | ۷/۴ | ۷۹۰ | سرمایه گذاری های کوتاه مدت |
| ۲۶/۰ | ۳۷۷۱ | ۳۵/۱ | ۳۷۳۴ | جمع اوراق قرضه و ابزار با درآمد ثابت |
| %۱۰۰ | ۱۴۴۹۸ | %۱۰۰ | ۱۰۶۵۲ | کل دارایی ها |

در پایان سال ۲۰۰۱، ارزش دارایی های بنیاد برابر ۱۰/۷ میلیارد دلار برآورد شده است. این ارزش در پایان سال ۲۰۰۰، برابر ۱۴/۵ میلیارد دلار بوده که به دلیل کاهش قیمت ها در بازارهای سرمایه، ارقام در سال ۲۰۰۱ کاهش یافته است. سبد سرمایه گذاری این بنیاد به شرح جدول ۳ است.

۸-۴. پرداخت و درآمدها

کمک های بلاعوض، وام های بدون بهره، و تضامین، متناسب با درآمدهای بنیاد، به شرح جدول زیر بوده است:

جدول ۴. درآمدها و مخارج بنیاد فورد

| سال مالی ۲۰۰۰ (ارقام به میلیون دلار) | سال مالی ۲۰۰۱ (ارقام به میلیون دلار) | درآمدها |
|---|---|------------------------------------|
| ۱۱۱ | ۱۰۹ | سود سهام |
| ۲۱۰ | ۲۳۴ | بهره |
| ۲٫۱۱۱ | ۶۴۹ | افزایش ارزش سرمایه‌گذاری |
| (۱٫۰۸۴) | (۳٫۱۷۳) | کاهش ارزش سرمایه‌گذاری |
| ۳٫۵۱۶ | (۲٫۸۸۱) | جمع درآمدها |
| سال مالی ۲۰۰۰ (ارقام به میلیون دلار) | سال مالی ۲۰۰۱ (ارقام به میلیون دلار) | مخارج |
| ۶۵۳ | ۸۶۳ | فعالیت‌های مبتنی بر برنامه قبلی |
| ۱۶ | ۱۸ | کمک هزینه‌ها و کمک‌های بلاعوض مصوب |
| ۴۶ | ۵۰ | فعالیت‌های خیریه مستقیم |
| ۷۱۵ | ۹۳۱ | برنامه‌های حمایتی |
| ۲۴ | ۲۵ | جمع با انجام تعدیلات |
| | | مدیریت عمومی |
| | | ذخیره مالیات فدرال |
| ۲۳ | ۱۰ | جاری |
| (۱۱) | (۳۹) | معوق |
| ۷ | ۸ | استهلاک |
| ۸۰۹ | ۹۶۳ | جمع مخارج |

در صورتی که ارقام مالی ۱۵ سال گذشته بنیاد را مرور کنیم، به جمع‌بندی زیر می‌رسیم. توجه شود که دارایی‌ها، دارایی‌های مالی است:

جدول ۵. تغییر ارزش درآمدها و هزینه‌های بنیاد فورد در طی سال‌های ۱۹۸۷ تا ۲۰۰۱

| از سال ۱۹۸۷ تا ۲۰۰۱ | خلاصه ارقام ۱۵ سال |
|--|--------------------------------------|
| از ۵٫۳۰۳ میلیون دلار به ۱۰٫۶۵۲ میلیون دلار (بالاترین رقم سال ۲۰۰۰ برابر ۱۴/۵ میلیون دلار) | ارزش بازار دارایی‌ها |
| از ۴٫۲۴۱ میلیون دلار به ۹٫۹۶۷ میلیون دلار | قیمت تمام‌شده دارایی‌ها |
| از ۴۴۰ میلیون دلار تا ۶۵۰ میلیون دلار (بالاترین رقم سال ۲۰۰۰ برابر ۲/۱ میلیارد دلار) | عایدات سرمایه‌ای |
| از ۲۵۲ میلیون دلار تا ۳۴۳ میلیون دلار | درآمدهای سود سهام و بهره |
| از ۲۲۹ میلیون دلار تا ۹۳۱ میلیون دلار | هزینه فعالیت‌های مبتنی بر برنامه |
| از ۳۲ میلیون دلار تا ۷۲ میلیون دلار | هزینه‌های مدیریتی، استهلاک، و مالیات |

۵-۸. جمع‌بندی در مورد بنیاد

بنیاد فورد منابع درآمدی روشنی را براساس دارایی‌های خود تعریف کرده است، و طی سال‌ها، با حفظ ارزش دارایی‌ها، توانسته است با تخصیص منابع لازم، اهداف وقف را حفظ کند. حفظ عین مال هرگز هدف نبوده است، و حفظ ارزش مال دنبال شده است. بنیاد فورد نقش برجسته‌ای در بازار سرمایه آمریکا دارد، و دارایی‌های آن هم‌چون بسیاری از مؤسسات خیریه و وقفی دنیا محدود به دارایی‌های مالی است، و از بنگاه‌داری و خرید دارایی‌های واقعی پرهیز می‌کند.

۳-۶. شیوه‌های جدید تأمین مالی در بخش انرژی اقتصاد ایران



()
) (

۳-۶. شیوه‌های جدید تأمین مالی در بخش انرژی اقتصاد ایران^۱

قبل از آغاز بحث باید دو واقعیت را مورد تأکید قرار داد. یکی این که "در بخش نفت در ایران، با فرض این که رشد مصرف، تغییر قیمت، الگو و ساختار مصرف و جایگزینی همانند روند گذشته باشد، حتی در صورت افزایش ۲۵ درصد در تولید نفت خام تا سال ۱۳۸۵، این افزایش باید صرف تأمین افزایش مصرف داخلی فرآورده‌های نفتی شود. در این صورت، صادرات نفت خام در حد فعلی باقی می‌ماند و احداث ظرفیت جدید پالایشگاهی حدود ۵۰۰ هزار بشکه در روز، ضروری خواهد بود. درآمد حاصل از فروش فرآورده‌های نفتی جوابگوی توسعه (ظرفیت پالایشگاهی جدید) نخواهد بود."

دوم این که "در بخش گاز، با توجه به عملکرد گذشته، توان موجود و آینده این بخش طی پنج سال آینده، متوسط و حداکثر روزانه مصرف گاز طبیعی در کشور (بدون تزریق گاز) بیش از دو برابر خواهد شد. برای تأمین حدود ۹۳ میلیارد متر مکعب در سال (با ادامه مصرف صنایع و نیروگاه‌ها در زمستان) و صادرات، توسعه هفت فاز از گاز پارس جنوبی (شامل سه فاز در حال اجرا) مورد نیاز خواهد بود. به‌علت پایین بودن قیمت گاز در کشورمان، منابع حاصل از فروش گاز برای توسعه تولید و گازرسانی کفایت نمی‌کند". بنابراین، به‌روشنی پیداست که از یک طرف نیازمند توسعه سرمایه‌گذاری در بخش نفت و گاز هستیم و از طرف دیگر منابع مالی موجود تکافوی رفع هزینه‌های

۱. مقاله ارائه شده در سومین کنگره ملی انرژی و اقتصاد

سرمایه‌گذاری در این حوزه‌ها را نمی‌کند. عاملی که باید قبل از هر چیز مورد توجه قرار داد این است که بخش‌های نفت و گاز دارای بیش‌ترین ارزشی است و در واقع گسترش این دو بخش به‌طور خاص و بخش انرژی به‌طور عام به هزینه‌های ارزی وابستگی شدید دارد. افزون بر این، موضوع هزینه‌های ریالی این دو بخش نیز به نوبه خود اهمیت دارد.

بنابراین، ساختار فعلی تأمین مالی در بخش‌های نفت و گاز از دو جنبه سرمایه‌گذاری‌های خارجی و سرمایه‌گذاری‌های داخلی قابل‌بحث و بررسی است. در زمینه سرمایه‌گذاری‌های خارجی، ساختار کنونی مالی، استفاده از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. با این حال، بخشی از منابع مالی این بخش را می‌توان از محل سرمایه‌گذاری‌های غیرمستقیم خارجی در اوراق بهادار تأمین کرد.

در تعریف سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار گفته می‌شود که بر خلاف سرمایه‌گذاری مستقیم که هدف آن ایجاد رابطه دایمی بین "سرمایه‌گذار" و "موضوع سرمایه‌گذاری" است، در سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، تنها کسب سود و بازده سرمایه‌گذاری مورد نظر است و سرمایه‌گذار توجهی به کنترل مدیریت مؤسسه ندارد.

در مورد مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معمولاً به رفع نیازهای ارزی و سرمایه‌ای، انتقال دانش فنی، استفاده از شیوه‌های کارآمدتر مدیریتی و مقابله با تنگناهای ناشی از عدم تعادل در بخش‌های مختلف اقتصاد اشاره می‌شود. حال آن‌که سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار طبعاً در فعالیت‌هایی برنامه‌ریزی می‌شود که از دانش فنی آن در کشور بهره‌مند باشیم. با این حال، باید توجه داشت که در استفاده از شیوه تأمین مالی مبتنی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به گروه خاصی از شرکت‌ها و منابع خارجی فعال در این حوزه محدود می‌شویم. به علاوه، اگر در فعالیت‌های مورد نظر توانایی فنی - مهندسی کافی داشته باشیم، در بسیاری از فعالیت‌های این حوزه می‌توانیم با استفاده از سرمایه‌گذاری‌های سبب اوراق بهادار از منابع کسانی بهره‌مند شویم که علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در این بخش‌اند، ولی تمایلی به دخالت در مدیریت ندارند. سهولت تأمین مالی و استفاده از توانایی فنی - مهندسی داخلی دو مزیت مهم این شیوه است. اما عامل دیگری که باید به

موازات این دو مورد توجه قرار گیرد این است که سرمایه‌گذاری‌های غیرمستقیم در اوراق بهادار به علت ماهیت حقوقی خاص خود، تناسب بیش‌تری با ساختار قانونی ایران دارد. روند تحولات سرمایه‌گذاری خارجی در دهه‌های گذشته نشان‌دهنده آن است که اهمیت سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار در کشورهای در حال توسعه از اوایل دهه ۱۹۹۰ افزایش یافته است (جدول ۱). در سال‌های اخیر حدود ۵۸ درصد سرمایه‌گذاری‌های خارجی در آسیای شرقی و جنوب شرقی، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار بوده است. این رقم در امریکای لاتین ۲۴ درصد، در اروپای مرکزی و شرقی ۱۵ درصد و در خاورمیانه و شمال آفریقا تنها ۳ درصد بوده است. در آسیا کشورهای چین، هند، جمهوری کره، تایوان و تایلند بیش‌ترین اتکا را به سرمایه‌گذاری‌های خارجی در اوراق بهادار داشته‌اند. در امریکای لاتین، برزیل، شیلی و مکزیک، در اروپای مرکزی و شرقی، روسیه و در قاره آفریقا، کشور آفریقای جنوبی تمایل بیش‌تری به استفاده از منابع سرمایه‌گذاری خارجی در سبد اوراق بهادار نشان داده‌اند (جدول ۱). نگاه کلی به ارقام مربوط به این نوع سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد که کشورهایی که از ساختار اقتصادی، فن‌آوری و بازارهای مالی استوارتری بهره‌مند بوده‌اند، به‌طور نسبی و در مقایسه با سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی، بیش‌تر به سرمایه‌گذاری‌های خارجی در اوراق بهادار اتکا داشته‌اند.

روند تحولات ارقام سرمایه‌گذاری خارجی طی دهه‌های اخیر در مقاطعی نشان‌گر اهمیت بیش‌تر سرمایه‌گذاری مستقیم نسبت به سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار است و در مقاطع دیگر معکوس این گزاره صدق می‌کند. این رابطه نشان‌دهنده موضوع مهم دیگری نیز هست و آن نوسانات گسترده سالانه در حجم سرمایه‌گذاری خارجی اوراق بهادار است. برای مثال در سال‌های دهه ۱۹۹۰، شاهد نوسان و فراز و فرودی دایمی در حجم سرمایه‌گذاری‌های خارجی در اوراق بهادار در کشورهای در حال توسعه بوده‌ایم. چنان‌که در سال ۱۹۹۵ و در پی بحران مالی مکزیک و در سال ۱۹۹۷ و در پی بحران مالی در جنوب شرقی آسیا کاهش چشم‌گیری در حجم این نوع سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کشورهای در حال توسعه رخ داد.

جدول ۱. نوسان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار در کشورهای منتخب در حال توسعه و در حال گذار، ۱۹۹۲-۱۹۹۷

| میانگین جریان ورودی (میلیارد دلار) | ضریب تغییر | منطقه/کشور |
|---------------------------------------|------------|------------------------------------|
| | | تمامی کشورهای در حال توسعه |
| ۱۰۰/۲ | ۰/۳۵ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۶۳/۳ | ۰/۴۳ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |
| ۳۳/۲ | ۰/۳۸ | سهام |
| ۳۱/۸ | ۰/۵۱ | اوراق قرضه |
| ۲۱/۶ | ۰/۷۱ | وام‌های بانک‌های تجاری |
| | | آرژانتین |
| ۴/۳ | ۰/۳۶ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۱۰/۰ | ۰/۵۱ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |
| | | برزیل |
| ۶/۳ | ۰/۹۶ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۱۱/۹ | ۰/۶۳ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |
| | | شیلی |
| ۲/۴ | ۰/۷۱ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۰/۸ | ۰/۶۸ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |
| | | چین |
| ۲۹/۸ | ۰/۳۸ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۲/۴ | ۰/۷۱ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |
| | | مجارستان |
| ۲/۳ | ۰/۵۷ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۱/۶ | ۱/۲۵ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |
| | | اندونزی |
| ۳/۶ | ۰/۵۲ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۲/۹ | ۰/۶۳ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |
| | | جمهوری کره |
| ۱/۴ | ۰/۵۷ | سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی |
| ۱۱/۹ | ۰/۴۷ | سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار |

| منطقه/کشور | میانگین جریان ورودی (میلیارد دلار) | ضریب تغییر |
|------------------------------------|---------------------------------------|------------|
| مکزیک | | |
| سرمایه گذاری مستقیم خارجی | ۸/۲ | ۰/۴۰ |
| سرمایه گذاری خارجی در اوراق بهادار | ۱۰/۷ | ۱/۲۲ |
| فیلیپین | | |
| سرمایه گذاری مستقیم خارجی | ۱/۲ | ۰/۴۱ |
| سرمایه گذاری خارجی در اوراق بهادار | ۰/۷ | ۱/۳۱ |
| سنگاپور | | |
| سرمایه گذاری مستقیم خارجی | ۶/۶ | ۰/۴۶ |
| سرمایه گذاری خارجی در اوراق بهادار | ۱/۱ | ۱/۰۱ |
| تایلند | | |
| سرمایه گذاری مستقیم خارجی | ۱/۹ | ۰/۱۹ |
| سرمایه گذاری خارجی در اوراق بهادار | ۳/۳ | ۰/۵۲ |
| اروگوئه | | |
| سرمایه گذاری مستقیم خارجی | ۰/۱ | ۰/۳۳ |
| سرمایه گذاری خارجی در اوراق بهادار | ۰/۱ | ۰/۶۵ |

ثبات عمومی بیش تر جریان های سرمایه گذاری مستقیم خارجی، در مقایسه با جریان های سرمایه گذاری در اوراق بهادار را می توان ناشی از چند عامل دانست. نخست آن که شرکت های فراملیتی به سودهای بلندمدت تر ناشی از تولید کالا و خدمات بیش تر علاقه مندند، در حالی که سرمایه گذاران در اوراق بهادار طبعاً به بازده های مالی سریع تر روی سرمایه گذاری های شان علاقه دارند.

دوم، در سرمایه گذاری های مستقیم خارجی، انگیزه سرمایه گذاری عموماً مبتنی بر نگرش های بلندمدت تر نسبت به بازار، پتانسیل های رشد و ویژگی های ساختاری کشور میزبان است و بنابراین در صورت بروز حوادث نامساعد کوتاه مدت، سرمایه گذاران مستقیم گرایش به خروج سریع ندارد.

سوم این که سرمایه گذاران مستقیم می توانند انگیزه های متنوعی داشته باشند. یعنی

صرف نظر از کسب بازده سرمایه گذاری ممکن است به دنبال بازارها یا منابع یا دست‌یابی به برخی کارآمدها باشند. این تنوع باعث می‌شود که خطر ناشی از رفتار "جمعی" و خروج یک‌باره سرمایه‌گذاران به حداقل رسانده شود. علاوه بر این، با توجه به این که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از طریق استقرار تجهیزات تولیدی یا تملک تسهیلات موجود در کشورهای میزبان صورت می‌گیرد، امکان انحلال یا فروش کوتاه‌مدت آن اندک است، به‌ویژه اگر این تسهیلات بخشی از نظام به هم پیوسته تولید بین‌المللی باشد. بنابراین، سرمایه‌برداری و بازگشت برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسیار دشوارتر از سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار است که به سادگی و از طریق فروش در بازارهای مالی، برداشت سرمایه امکان‌پذیر است.

اما سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار اساساً تابع مستقیمی از بازده و مزایای سرمایه‌ای اوراق است و به‌شدت از نوسانات کوتاه‌مدت بازارهای مالی تأثیر می‌پذیرد. با این اوصاف، آیا بخش نفت و گاز در اقتصاد ایران که به‌شدت نیازمند دست‌یابی به منابع ارزی است قادر به استفاده از این شیوه‌های تأمین مالی خواهد بود؟

به نظر می‌رسد که پاسخ به این سؤال به لحاظ نظری مثبت باشد. در گستره بین‌المللی، اوراق بهاداری خریدار دارد که سودآورتر باشد و اوراق سودآورتر نیز عموماً مبتنی و متکی بر فعالیت‌هایی در بخش واقعی اقتصاد است که در آن "مزیت نسبی" وجود دارد. تردیدی نیست که نفت و گاز دو بخشی است که اقتصاد ایران از بالاترین مزیت نسبی در آن‌ها برخوردار است. بنابراین، اوراق بهادار مبتنی بر این فعالیت‌ها می‌تواند در عرصه بازار جهانی قابل عرضه باشد.

در برنامه سوم توسعه نیز با طرح فروش اوراق بهادار مشارکت ارزی و ابزارهای مالی جدید، مبنای قانونی مناسب برای حضور فعال در بازارهای مالی بین‌المللی فراهم شده است.

فراموش نکنیم که با جهانی شدن بازارهای مالی، در سراسر دنیا واحدهای اقتصادی متقاضی وجوه دیگر ناچار نیستند خود را به بازار داخلی محدود سازند و سرمایه‌گذاران هر

کشور نیز مجبور نیستند خود را به ابزار مالی منتشر شده در بازار داخلی محدود کنند. آزادسازی بازارهای مالی، مقررات‌زدایی و رفع موانع قانونی از آن‌ها، انقلاب انفورماتیک و نوآوری‌های فن‌آوری و افزایش قدرت سرمایه‌گذاران نهادی در بازارهای مالی، در مجموع باعث آمیختگی و ادغام این بازارها در سطح جهانی شده است. از این‌رو، باید با استفاده از ابزارهای جدید مالی از امکاناتی برخوردار شویم که بازارهای مالی جهانی فرا روی اقتصادها نهاده‌اند.

اما جنبه دیگر استفاده از منابع مالی، تجهیز و تخصیص منابع سرمایه‌گذاری خصوصی داخلی در طرح‌های بخش نفت و گاز است. در سال‌های اخیر، عموماً وابستگی بخش نفت به درآمد عمومی و سیستم بانکی افزایش یافته است، حال آن‌که پیش از این، طرح‌های سرمایه‌گذاری این بخش عمدتاً متکی به منابع شرکتی بوده است. کاهش این منابع و عدم تکافوی آن برای تأمین هزینه‌های سرمایه‌گذاری، طرح‌ریزی شیوه‌هایی برای استفاده از منابع خصوصی در بخش نفت و گاز را مطرح ساخته است.

از جمله مواردی که در سال‌های اخیر طرح و اجرا شده، راه‌اندازی شرکت‌های سرمایه‌گذاری است. عوامل چندی زمینه‌ساز راه‌اندازی این شرکت‌ها بوده است: کمبود منابع سرمایه‌ای بخش عمومی برای سرمایه‌گذاری مستقیم، کمبود اعتبارات شبکه بانکی، و به موازات آن، وجود نقدینگی گسترده در بخش‌هایی از جامعه که در سال‌های اخیر عمدتاً صرف فعالیت‌های سوداگرانه و موقتی شده، مهم‌ترین این عامل‌ها است. شرکت‌های سرمایه‌گذاری وظیفه داشته‌اند که با گردآوری و جذب این نقدینگی از عموم مردم آن را به مصارف مطلوب سرمایه‌گذاری اختصاص دهند. بر این اساس، آن‌گاه که از منظری دیگر به پایه‌گیری و گسترش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران بنگریم، تشکیل این شرکت‌ها گامی در جهت گذار از نظام مالی بانک‌مدار به شمار می‌رود؛ از این‌رو، حرکتی در جهت توسعه نهادهای مبتنی بر بازار در اقتصاد است.

هرچند، بیلان فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در سال‌های اخیر بیان‌گر کاستی‌ها و نقاط ضعف متعدد است، اقتصاد و بازار سرمایه ایران هنوز از امکانات کافی برای

راه‌اندازی شرکت‌های جدید سرمایه‌گذاری برخوردار است. این امر به‌ویژه در بخش نفت و گاز اهمیت بیش‌تری دارد.

فراموش نکنیم که نهادها و قوانین موجود در بخش نفت و گاز در اقتصاد ایران پذیرای مشارکت مستقیم داخلی نیست. بنابراین، باید روش‌های جدید برای تأمین مالی فراهم شود. تا امروز روش‌های تأمین مالی، صرف‌نظر از منابع بودجه‌ای، از محل افزایش بها بوده است. این روش به‌سبب تأثیر مستقیم بر تقاضا، در نهایت فرصت جذب منابع را در اقتصاد کاهش می‌دهد. بنابراین، ضروری است شیوه‌هایی برای استفاده از منابع مالی خصوصی در بخش نفت و گاز اندیشیده شود. در این زمینه، حضور تجهیزکنندگان منابع سرمایه‌ای و شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند کارساز باشد.

مسئولان بخش انرژی در اقتصاد ایران باید با ژرف‌نگری، شناخت واقعیت‌های درونی و پیرامونی، به بازنگری در ساختار فعلی تأمین مالی در بخش نفت و گاز پردازند و با ایجاد جذابیت برای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی، با طراحی سازوکارها و ابزارهایی جدید، امکان استفاده بیش‌تر از منابع خصوصی را فراهم آورند. در این میان، شیوه‌های تأمین مالی متکی به بازار سرمایه از اهمیت تعیین‌کننده‌ای برخوردار است. انتشار اوراق بهادار ارزی (اوراق بهادار با درآمد ثابت یا سهام)، فروش پیمان‌های آتی (futures) در سطح گسترده، طراحی اوراق بهادار با پشتوانه دارایی‌های نفتی (ABS)، طراحی نهادهای مالی جدید غیربانکی و فعال کردن سهام بخش انرژی در بازار سرمایه ایران مهم‌ترین راه‌کارهایی است که در این زمینه قابل طرح است.

منابع و مأخذ

۱. سازمان برنامه و بودجه، برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۸۳-۱۳۷۹)، پیوست شماره ۲ (شهریور ۱۳۷۸)
۲. فرانک فیوزی و دیگران، مبنای بازارها و نهادهای مالی، ترجمه دکتر حسین عبده تبریزی، جلد اول، نشر آگاه (۱۳۷۶)
3. *Lars Oxelheim, Financial Markets in Transition, Thomson Business Press (1996)*
4. *UNCTAD, World Investment Report (1998).*

بخش چهارم:

خصوصی سازی و واگذاری دارایی های دولتی

۱-۴. خصوصی سازی در خدمت توسعه اقتصادی



۱-۴. خصوصی سازی در خدمت توسعه اقتصادی

شعار محوری خصوصی سازی در هر کشوری "خصوصی سازی در خدمت توسعه اقتصادی" است. دلایل خصوصی سازی - و البته آن خصوصی سازی که در خدمت توسعه اقتصادی باشد - افزایش کارایی و قدرت رقابتی بنگاه های اقتصادی، بسط فرصت های سرمایه گذاری برای سرمایه خصوصی، استقرار حقوق مالکانه خصوصی، تجاری کردن رفتار مدیریتی، بهبود تخصیص منابع، ایجاد انگیزه شخصی برای مدیران و کارکنان، و ایجاد شرایط لازم برای حاکمیت شرکتی^۱ در اقتصاد ذکر شده است.

در سطح مدیریت، خصوصی سازی ضمن تنظیم رفتار مدیران، به دنبال آن است که با افزایش انگیزه شخصی برای دست اندر کاران شرکت، جستجو برای دستیابی به فنون، دانش، و مهارت های بیرون از شرکت را تحریک کند و در عین حال، با تغییر در شرایط استخدامی، روابط کار در درون شرکت ها را بهبود بخشد. به هر حال، مفروض است که خصوصی سازی، قدرت بیشتری برای تغییر در تعداد کارکنان و تغییر در شرایط و مناسبات کاری به مدیریت می بخشد که گاه باعث نگرانی محافل کار و گروه های اجتماعی خاص می شود. در عین حال، اقتصاددانان بسیاری معتقدند که خصوصی سازی پایه های مستحکم و امنی برای اشتغال پایدار در آینده و ارتقای رفاه مصرف کنندگان به همراه دارد.

جمهوری اسلامی ایران به مثابه نظامی مردمی و مبتنی بر ارزش های روحانی، البته

1 . corporate governance

اهداف رفاهی و اجتماعی از برنامه‌های خصوصی‌سازی خود طلب می‌کند. خصوصی‌سازی با ارتقای کارایی اقتصادی و نرخ رشد اقتصادی پایدار بر رفاه اقتصادی عامه مردم می‌افزاید. در عین حال، جمهوری اسلامی ایران از خصوصی‌سازی اهداف توزیعی و مشارکتی هم انتظار دارد. خصوصی‌سازی می‌باید بتواند به توزیع عادلانه‌تر منافع و عواید رشد اقتصادی بیانجامد تا خطر افزایش بی‌عدالتی‌ها را کنترل کند. نگاهی به برنامه سوم و اهدافی چون عدم تمرکز در اداره کشور، توسعه منطقه‌ای و روستایی، و توجه به اشتغال همراه با خلق فرصت‌های شغلی بلندمدت، و اقدامات حمایتی لازم از اقشار خاص که در سخنرانی‌های متعدد آقای خاتمی عنوان شده است، گویای توجه دائمی دولت به جنبه‌های اجتماعی خصوصی‌سازی است. در عین حال، دولت و به‌ویژه وزارت امور اقتصادی و دارایی علاقه‌مند است که اهداف مشارکتی خصوصی‌سازی را نیز دنبال کند. با بسط حقوق مالکیت و ایجاد امنیت برای سرمایه، امکان مشارکت در اقتصاد برای شهروندان، چه آنان که توان کارآفرینی دارند و چه کارکنان و کارگرانی که می‌توانند سهام‌دار و ذی‌نفع در مالکیت باشند، فراهم می‌شود. با طراحی این مشارکت، مخالفت نیروی کار کاهش می‌یابد، و عواید کارایی و بهره‌وری حاصل از خصوصی‌سازی، خود را بهتر نشان می‌دهد.

در اقتصاد ایران از سال‌های دور، گرایش به برنامه‌های متمرکز بسیار قوی‌تر از طراحی اقتصاد بر پایه‌های بازار رقابت بوده است. کاهش حوزه دخالت دولت در اقتصاد اکنون به مطالبه عمومی جامعه و دولتیان بدل شده است. دقت در جزئیات برنامه دوم نشان می‌دهد که اهداف اجتماعی و به‌ویژه اشتغال، بخش لاینفک طراحی و اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی در ایران خواهد بود. این برنامه‌های خصوصی‌سازی آن‌گاه با موفقیت کامل همراه می‌شود که وفاق و حمایت اجتماعی را به همراه داشته باشد، و این به‌راستی حاصل تجربه جهانی از برنامه‌های خصوصی‌سازی است. احساس این جانب آن است که در تاریخ دو دهه اخیر ایران، هرگز جامعه تا این حد آمادگی برای اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی متوازن نداشته است. بنابراین، برای استفاده از فرصت پیش آمده، اصلاحات ساختاری رئیس‌جمهور نیازمند آن است که ابعاد اجتماعی و به‌ویژه اشتغال را در سرتاسر

این فرآیند - از هدف گذاری تا اجرا و ارزیابی نتایج - آگاهانه و نظام مند در نظر گیرد. تجربه خصوصی سازی ایران در برنامه های توسعه اول و دوم آثار و نتایج محدودی داشته است. شاید این محدودیت حاصل آن باشد که خصوصی سازی در ایران به صورت مشارکتی و راهبردی به اجرا در نیامد. تعهد برنامه سوم به خصوصی سازی با هدف گذاری بلندمدت و با توجه به آثار استراتژیک این فرآیند همراه است. دولت اکنون خصوصی سازی بیش از ۱۰۰۰ شرکت دولتی را در برنامه کار خود دارد. چنین برنامه اجرایی سنگینی نیاز به همدلی و هم آوازی تمامی اجزای حکومت برای تحقق موفقیت آمیز آن دارد. دولت اصلاحات در کنار دنبال کردن مصممانه برنامه های خصوصی سازی و اصلاحات اقتصادی و حمایت از بازارهای رقابت و اهمیت دادن آگاهانه به برنامه های ارتقای بخش خصوصی و برقراری رفتار تجاری، می باید نقش بارز نظارتی و هدایتی برعهده گیرد تا اطمینان حاصل شود که منافع اصلاحات اقتصادی پایدارند و عادلانه توزیع می شوند.

برنامه های خصوصی سازی در ایران می باید عدالت منطقه ای را برقرار کند، کیفیت زندگی عامه مردم را بهبود بخشد، و ضمن ارتقای کارایی و رشد اقتصادی، انسان مدار و شهروندمحور باشد. آقای رئیس جمهور نیز خواستار آن شده اند که دخالت سیاسی در تصمیم گیری های اقتصادی به حداقل برسد، اما در برنامه اصلاحات ایشان، همواره عدالت اجتماعی و توجه به مشکلات اقشار خاص پایه پای توسعه اقتصادی و تضمین رشد زندگی مادی ذکر و دنبال شده است.

یکی از اشکالات اساسی که بسیاری بر برنامه های خصوصی سازی اول و دوم وارد می کنند، انتقال بخشی از دارایی های دولت به بخش دولتی یا شبه دولتی مشابه است. آنان از این انتقال ها انتقاد می کنند، و آن ها را منطبق با برنامه های خصوصی سازی واقعی نمی دانند. کلیت این اشکال وارد است، اما در این حوزه نکاتی قابل توجه است. البته، انتقال این دارایی ها به این شرکت های شبه دولتی، اولین گام در راستای خصوصی سازی نهایی است. شرکتی شدن و تجاری کردن تصمیمات مدیران خود گامی به جلو است، یعنی تا آن جا که

موضوع به انتقال دارایی‌های دولت به بخش تأمین اجتماعی و سازمان بازنشستگی مربوط می‌شود، و این دارایی‌ها از بدنه دولت جدا می‌شود، و شکل شرکتی به خود می‌گیرد، حرکتی رو به جلو است. به علاوه، از آن‌جا که تأمین اجتماعی، بیمه، و حمایت از آن عده که در کوتاه‌مدت مشاغل خود را از دست می‌دهند، ضرورتی تام دارد، و دولت در کنار برنامه خصوصی‌سازی، می‌باید برنامه‌های مفصلی برای تأمین منابع جهت بیکاری، پرداخت به بازنشستگان، و رفع نیازهای فوری و بسط رفاه اقشار خاص داشته باشد، و چتر ایمنی تأمین اجتماعی را گسترده باشد، و این برنامه‌ها را جزئی از برنامه جامع خصوصی‌سازی تلقی کند، حتی همین واگذاری‌ها نیز مفهوم اقتصادی روشن می‌یابد.

این جانب نیز هم چون بسیاری از دست‌اندرکاران، دانشگاهیان، و مدیران ارشد کشور معتقدم که امنیت سرمایه‌گذار در جمهوری اسلامی می‌باید بیشتر از این‌ها فراهم شود. مالکیت تفاوت ایجاد می‌کند، و مطالعات تجربی بسیاری رابطه مالکیت خصوصی و کارایی بیشتر اقتصادی را اثبات می‌کند؛ هیچ اندیشمند و مجتهد دینی را نیز نمی‌توان یافت که در این اصل عمیق اجتماعی تردید کند که مالکیت محترم است. اما، در کنار امنیت سرمایه‌گذار، باید به دنبال آن بود که با رعایت کامل قوانین در فرآیند خصوصی‌سازی، امنیت واگذارنده نیز تضمین شود. امنیت واگذارنده اگر تأمین نشود، رغبت به پذیرش مسئولیت‌های واگذاری کاهش می‌یابد، و خطر واگذاری از یک دستگاه دولتی به دستگاه دولتی یا شبه‌دولتی دیگر افزایش می‌یابد. اما امنیت واگذارنده در سایه رعایت دقیق قوانین و مقررات حاصل می‌شود. قانون‌گرایی مطلق در این مورد نیز می‌باید مد نظر دست‌اندرکاران باشد. خصوصی‌سازی امری حساس و دقیق است. در سرتاسر فرآیند خصوصی‌سازی می‌باید تعادل‌ها رعایت شود، و از دست‌زدن به هر نوع تندروری و حرکت یک‌باره و انفجاری اجتناب شود.

اگر بپذیریم که منطق خصوصی‌سازی از این تجربه برمی‌آید که شرکت دولتی از منابع محدود و کمیاب به شکل کارا استفاده نمی‌کند، آن‌گاه باید بلافاصله اشاره کنیم که هر نوع حرکت شتاب‌آلود و واگذاری بی‌ضابطه و بدون چارچوب هم به کارگیری کارآمد

منابع اقتصادی کمیاب را به دنبال ندارد. دولت و مدیران ارشد اقتصادی کشور بر طبق مفاد برنامه سوم توسعه کشور، می باید در پی آن باشند که شرایط لازم و بستر مناسب برای توسعه بخش خصوصی و بازار رقابت کارآمد را فراهم آورند، و از آن حوزه های اقتصادی که مورد اقبال بخش خصوصی است خارج شوند. در عین حال، تأمل و رعایت همه جوانب امر، و توجه به همه ملاحظات، اگر به کاهلی اجرایی نینجامد، قابل توصیه است. چنین است که وزیر جدید امور اقتصادی و دارایی خصوصی سازی و بسط رقابت و ایجاد شرایط بازار آزاد را به عنوان برنامه هایی مکمل شناخته است.

شکایت از تأخیرها و کندی های فرآیند خصوصی سازی مورد اشاره بسیاری منتقدان دولت، در عین حال می تواند نتیجه کم توجهی آنان به دشواری و پیچیدگی این فرآیند باشد. "خصوصی سازی" مسئله کوچکی نیست. در غایت خود، خصوصی سازی به مفهوم تعریف مجدد از رابطه نسبی دولت با بخش خصوصی در کشور و دستیابی به تعادلی جدید است. "خصوصی سازی" محدود به برقراری حقوق مالکیت، افزایش کارایی، و مفاهیم مشابه نیست. پایه ریزی اقتصاد مبتنی بر بازار آزاد رقابت و تفوق قدرت شرکت و برقراری رفتار تجاری در عین حال به معنای تعریف روابط و توازن ها و تعادل های جدیدی در مناسبات دولت با بازار رقابت است، و در هر اقتصادی، کشمکش درونی در اقصاء و نهادهای درون اقتصاد پدید می آورد. از این رو، خصوصی سازی را امری ساده تلقی نکنیم که به سرعت قابل اجرا باشد. به علاوه، اگر بخواهیم بر آن ابعاد اجتماعی پیش گفته تأکید کنیم، ناچاریم که مشارکت وسیع تر اقصاء مختلف اجتماعی را در فرآیند خصوصی سازی مطالبه کنیم، و این خود فرآیند خصوصی سازی مورد نظر را کند می کند. تلاش ها و برنامه های خصوصی سازی موفق می باید فرصت های جدید برای کارآفرینی گسترده بخش خصوصی ایجاد کند، و بر تعداد افرادی بیفزاید که خود را متعهد و ذی نفع در برنامه های اصلاحات می یابند.

نگرانی دولت در برنامه های خصوصی سازی نیز جدا از تجربه های جهانی در این زمینه نیست، و نباید تافته جدا بافته ای با ویژگی های انحصاری تلقی شود. در همه جای دنیا،

برنامه‌های خصوصی سازی نامتوازن این خطر را به همراه داشته است که ظرفیت نهادی و ساختاری لازم برای اجرا و اداره خصوصی سازی عادلانه و در عین حال کارآمد ایجاد نشود. اگر این ظرفیت حاصل نشود، فرصت‌های مساوی برای همه کارگران، کارکنان، مالکان، سرمایه گذاران، مصرف کنندگان، مدیران و همه ذی‌نفعان فراهم نمی‌شود. اگر برنامه خصوصی سازی پرشتاب و نامتوازی در جریان باشد، تضادهای عمده‌ای به‌ویژه در رابطه خصوصی سازی با رفاه اجتماعی و اشتغال، پدید می‌آید.

نظر دولت آن است که فرآیند خصوصی سازی باید به گونه‌ای اداره شود که شفاف، عادلانه، و متوازن باشد. چنین است و چنین بوده است که دولت اصلاحات نتوانسته است از برنامه‌های قطع یک‌باره یارانه‌ها و یا توقف کامل برنامه‌ریزی دولتی دفاع کند، یا آن‌ها را به اجرا بگذارد، چرا که نگران جنبه‌های اجتماعی پی آمدهای چنین تصمیماتی بوده است. برای دولت اصلاحات، فارغ از توازن بین اهداف مختلف خصوصی سازی، ملاحظات اجتماعی جزو اصلی و عمده این فرآیند بوده است.

از جنبه‌های اجتماعی مختلف خصوصی سازی البته "اشتغال" دغدغه اصلی هر مدیر ارشد اقتصادی در کشور است. دولت آقای خاتمی ترکیب جمعیتی جوانی را به ارث می‌برد که شکل‌گیری آن البته به سال‌ها قبل برمی‌گردد. اما، دولت امروز می‌باید پاسخ‌گوی نیازهای اصلی این ساختار جوان جمعیتی باشد. در رأس فهرست مطالبات این شهروندان "اشتغال" قرار دارد. در تاریخ معاصر ایران، هرگز نیاز به کار و ایجاد شغل جدید تا این حد برای کشور اهمیت نداشته است. بنابراین، جای تعجب نیست که در چنین وضعیتی، نگرانی اصلی در مورد خصوصی سازی، آثار آن بر "اشتغال" باشد.

اقتصاددانان هر دو طرف مسئله می‌پذیرند که در آغاز هر برنامه خصوصی سازی، تعداد مخاطبان خصوصی سازی که از این فرآیند بهره می‌برند، بسیار اندک است. وقتی خصوصی سازی شتاب می‌گیرد، به همراه آن کاهش تعداد نیروی کار، بخشی از برنامه تجدیدساختار شرکت‌ها می‌شود. این اتفاق از میزان پس‌انداز بیکارانی که قبل از خصوصی سازی شاغل بوده‌اند، به شدت می‌کاهد، و به سطح زندگی و رفاه آنان آسیب

می‌رساند. هر چند عمده اقتصاددانان متفق‌القول‌اند که در بلندمدت از محل صرفه‌جویی‌های حاصل از کارایی و بهره‌وری بیشتر و نیز از محل مالیات‌های جدیدی که از این شرکت‌های واگذار شده کسب می‌شود، این روند معکوس می‌شود، و زمینه‌های اشتغال پایدار به‌طور گسترده‌ای فراهم می‌شود، اما در کوتاه‌مدت، نگرانی در مورد اشتغال در کانون توجه محافل کارگری و مدیران و تصمیم‌سازان سیاسی قرار می‌گیرد. این نگرانی آن‌گاه جدی‌تر می‌شود که خصوصی‌سازی بخشی از فرآیند عمومی‌تر اصلاحات اقتصادی باشد؛ به تغییر در بازارهای محصولات منجر شود؛ و بر تجدیدساختار شرکت‌ها تأثیر گذارد.

حتی کشورهایی که تجربه اخیر بیکاری وسیع نداشته‌اند، در اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی، با شوک بیکاری و امنیت شغلی گریبان‌گیر بوده‌اند، چه رسد به اقتصادهایی که با مشکل بیکاری هم در سطح وسیعی مواجه هستند. با این همه، از آن‌جا که به شهادت طرح سامان‌دهی اقتصادی و برنامه سوم و نیز مجموعه موضع‌گیری‌های مدیران ارشد اقتصادی دولت، باور بر این است که علاج مسئله در خود مسئله نهفته است، و تخصیص عوامل سرمایه و کار براساس نیروهای بازار رقابت، خود چاره‌ساز اشتغال پایدار در میان‌مدت و بلندمدت است، به ناچار دولت این مشکل اجتماعی حاصل از فرایند خصوصی‌سازی را در کوتاه‌مدت پذیرا می‌شود. البته، دولت می‌باید تمامی مساعی خود را برای تخفیف آلام آن‌هایی به کار بندد که از این فرآیند سود کمتری می‌برند. برای دولت هم روشن است که اشتغال غیرمولد در آن بخش‌های اقتصادی که نیروی کار مازاد دارند، البته نمی‌تواند به توسعه و رفاه اجتماعی منجر شود.

به گمان این جانب، امروز، "خصوصی‌سازی" نیازمند عزمی ملی به مثابه پشتوانه خود است، و تمامی اجزای نظام حکومتی می‌باید به آن معتقد باشند. اسناد برنامه توسعه، حداقل در ظاهر، بیان‌گر عزم دولت و مدیران دولتی بر خصوصی‌سازی است. با این همه، دشواری‌های اجرایی برنامه سوم در حوزه خصوصی‌سازی نیز بر کسی پوشیده نیست، و نباید انتظار داشت که فصل نقد و انتقاد از خصوصی‌سازی در کتاب اصلاحات اقتصادی

کشور بدین زودی به پایان رسد. به‌ویژه، آن عده که در وضعیت موجود دارای منافع‌اند، با اصلاحات خصوصی‌سازی به آسانی موافقت نخواهند کرد. به‌دلیل جنبه‌های عمده اجتماعی خصوصی‌سازی، مدیریت فرآیند خصوصی‌سازی ملاحظات و دقت‌های بسیاری را می‌طلبد. اجرای اثربخش و کارآمد برنامه‌های خصوصی‌سازی به رشد اقتصادی کمک می‌کند، و به‌کارگیری کاراتری از منابع را باعث می‌شود؛ دولت را از تحمل هزینه‌های غیرمولد رها می‌سازد؛ سرمایه‌گذاری و از جمله سرمایه‌گذاری خارجی را جلب می‌کند، و آن‌گاه منافع اجتماعی مربوطه حاصل می‌شود.

دولت خاتمی در ایامی ناچار است برنامه‌های خصوصی‌سازی را پیش برد که اقتصاد کشور با رونق نیز قرین نیست. به‌علاوه، در این ایام، حوادث متعاقب ۱۱ سپتامبر، نوعی بی‌ثباتی را به پیکره اقتصاد همه کشورها تزریق کرده است، در حالی که بهترین زمان برای اجرای برنامه‌های اصلاحات اقتصادی و خصوصی‌سازی، دوران رونق و ثبات اقتصادی است. در این دوران است که بعضی آثار غیرمثبت اجتماعی خصوصی‌سازی (و از جمله اشتغال) کمتر خود را نمایان می‌سازد. با این همه، حتی در شرایط اقتصادی امروز ایران نیز دولت اعلام کرده است که مصمم به پیشبرد برنامه‌های اصلاحات اقتصادی خود است. به نظر می‌رسد که در این فرایند، واژه اصلی "مشارکت" است. دخالت گسترده همه ذی‌نفعان خصوصی‌سازی در فرآیند شفاف و با مشارکت آزادانه نهادهای اقتصادی درگیر، برنامه‌های خصوصی‌سازی را به سرانجام می‌رساند. شرایطی به شرح زیر، به گمان این جانب، حمایت عمومی از برنامه‌های اصلاحی را افزایش می‌دهد، و با آماده کردن و فضاسازی جامعه، فرآیند خصوصی‌سازی را برای شهروندان مقبول‌تر می‌کند:

۱. شفافیت در فرآیند خصوصی‌سازی.
۲. شرح و بسط منابع رقابت، کارایی و بهره‌وری اقتصادی، و نقش سرمایه خارجی در ایران.
۳. تقویت تعهدات مالکان جدید واحدهای خصوصی‌شده به سرمایه‌گذاری و اشتغال.
۴. برنامه‌های حمایتی و پرداخت‌های جبرانی برای کارگران مربوطه.

۵. وجود سازوکار نظارتی قابل اطمینان، و به ویژه نظارت‌های بعد از واگذاری برای حصول اطمینان از ایفای تعهدات مالکان جدید و نه دخالت در کارهای اجرایی آن‌ها.
۶. بسط برنامه‌های آموزشی به منظور گسترش مهارت‌ها، افزایش توان جابه‌جایی کارکنان، و ایجاد شغل جدید از مجرای برنامه‌های تحقیق و توسعه شرکت‌ها.
۷. حمایت از رفاه مصرف‌کنندگان در قبال قدرت‌های احتمالی انحصاری شرکت‌ها.
۸. وجود برنامه خصوصی سازی مبتنی بر مشارکت و هدف‌مند (یعنی دارای راهبردهای دقیقاً بررسی شده).

۲-۴. بانک‌های خصوصی و تجدید ساختار بانک‌های دولتی



۲-۴. بانک‌های خصوصی و تجدیدساختار بانک‌های دولتی^۱

کشورهای در حال توسعه جهان به اصلاحات گسترده در بخش مالی دست زده‌اند، و این اصلاحات در راستای اصلاحات اقتصادی وسیع‌تر متکی به بازار بوده است. برنامه‌های اصلاحی شامل آزادسازی اقتصادی، مقررات زدایی و اصلاح نظامات نظارتی، و بیش از همه اصلاحات در نظام بانکی ناتوان از پرداخت دیون خود بوده است.

در همه کشورهای کمتر توسعه یافته، سیستم بانکی بر بازارهای مالی مسلط بوده، و از این رو در همه این کشورها، بانک‌ها محور اصلاحات بوده‌اند. هدف اصلاحات نظام بانکی ایجاد نظام مالی کارآمد، نیرومند، و عمیق‌تر بوده است که بتواند رشد بخش خصوصی را تقویت کند. کارآمدی نظام بانکی در تخصیص بهینه منابع مالی و ارائه خدمات مالی با کیفیت بهتر جستجو شده است. برای تخصیص بهینه منابع بانکی، اصلاحات شامل کاهش دخالت دولت در اعطای تسهیلات و تعیین نرخ بهره بوده است.

طی اصلاحات مالی مقرر می‌شود که بانک‌ها آزادانه‌تر به اعطای تسهیلات پردازند، و این اعتبارات را براساس ضوابط تجاری پرداخت کنند. هم‌چنین برای ارائه خدمات بهتر، به رقابت بین بانکی دامن زده می‌شود. ایران نیز از انجام اقدامات مشابه مستثنی نیست.

نظام بانکی نیرومند به معنای عدم شکنندگی مالی بانک‌ها است. اگر بانک‌ها شکننده باشند، هزینه‌های زیادی به مردم و اقتصاد تحمیل می‌شود. در جریان اصلاحات مالی، به سه

۱. این مقاله در دوازدهمین همایش بانکداری اسلامی در شهریور ماه سال ۱۳۸۰، تهران، ارائه شده است.

شیوه سعی می شود نظام بانکی به استحکام برسد:

- در گذشته دولت اعتبارات را به سمت وام گیرندگان سوق می داده که اعتبار نداشته اند. این باید تصحیح شود.
- تجدید ساختار بانک های دولتی زیان ده می باید تحقق یابد.
- مقررات و نظام های دوران دیشانه نظارتی باید تقویت شود.

البته، در کشورهای کمتر توسعه یافته، آزادسازی مالی ممکن است منافع لازم را به همراه نداشته باشد. اگر ابتکار در بازارهای مالی کم باشد و انحصار چند قطبی (الیگاپولی) رقابت را کنترل کند، نرخ های بهره واقعی لزوماً پس انداز را افزایش نمی دهد، و سیستم مالی را بدتر می کند. در چنین شرایطی، آزادسازی بازارهای مالی می تواند حتی باعث بحران مالی شود، مگر این که قبل از آن، اصلاحات لازم انجام و شرایط ثبات متغیرهای اقتصاد کلان فراهم شود.

شکست بازار^۱ به دلیل کامل نبودن اطلاعات، به ویژه در مناطق غیر شهری، ممکن است نگذارد که با آزادسازی، تخصیص منابع بهینه شود. در کوتاه مدت، آزادسازی مالی حتی ممکن است کارایی واسطه گری بانکی را پایین آورد، چرا که فقدان اطلاعات در مورد شرکت ها، سودآوری ها، و ... باعث می شود بانک ها فقط روی وثیقه وام پردازند. تقسیم بازار مالی به دو بخش رسمی و غیر رسمی، از سرعت تأثیر آزادسازی بر گسترش رقابت و کارایی می کاهد. ما این مشکل را در کشور خود نیز داریم.

در همه کشورهای در حال توسعه و از جمله ایران، سیاست های قبل از اصلاحات شامل موارد مشابهی است: کنترل نرخ های بهره، طیف وسیعی از تسهیلات تکلیفی، اعتبارات ویژه برای افزایش حجم وام به بخش های اولویت داری چون کشاورزی، آن هم با نرخ های بهره ترجیحی، و از همه مهم تر، وجود بانک های با مالکیت دولت.

در کشورهایی چون لائوس، ماداگاسکار، و یا تانزانیا، نهادهای مالی دولتی بخش

1. market failure

رسمی بازارهای مالی را به‌طور انحصاری در اختیار داشتند: بانک‌های خصوصی هم‌چون ایران ملی شده بودند، و اجازهٔ تأسیس بانک‌های بخش خصوصی داده نمی‌شد. منابع مالی با دستور اداری توزیع می‌شد، و بانک‌داری اساساً نوعی تأمین مالی شبه‌دولتی بنگاه‌های اقتصادی دولتی (SOE) بود، و به هیچ‌وجه واسطه‌گری مالی واقعی نبود. در این کشورها، هم‌چون ایران، از بانک‌های دولتی انتظار می‌رفت که مجموعه‌ای از اهداف غیرتجاری را دنبال کنند: مثلاً به بنگاه‌های اقتصادی دولتی (SOE) و یا کشاورزان کوچک وام بدهند. در بنگلادش، نپال، و اوگاندا بانک‌های دولتی برنامه‌های عمدهٔ توسعه در مناطق روستایی را دنبال می‌کردند تا به دستورالعمل دولت‌هایشان عمل کنند.

بخش عمده‌ای از ضعف نظام‌های مالی در کشورهایی که اصلاحات را آغاز کرده‌اند به بیماری همه‌گیر بانک‌های تجاری دولتی برمی‌گردد. این بیماری که در همهٔ کشورهای در حال توسعه رایج است، حجم زیان‌های ناشی از آن قابل‌توجه است و به همین دلیل، علت اصلی ضعف نظام مالی در آن کشورها تلقی می‌شود. عارضهٔ اول، بیشتر این بانک‌ها از پرداخت بدهی‌های خود عاجزند، و نیاز به تزریق سرمایه از طرف دولت دارند. عارضهٔ دوم، در کشورهایی چون بنگلادش، اوگاندا، و زامبیا بانک‌های خصوصی داخلی هستند که سهم بازار آن‌ها بسیار کوچک است.

بیماری مسری بانک‌ها در کشورهای توسعه‌نیافته چند دلیل دارد: شوک‌های اقتصاد کلان؛ مدیریت ضعیف و عدم کارایی در سطح خرد؛ سیستم بانکی دولت‌محور که در آن بانک‌ها ناچارند طبق اصول غیرتجاری تصمیم بگیرند، و به این ترتیب موقعیت مالی ضعیف داشته باشند.

بسیاری از اطلاعات نشان می‌دهد که فشار سیاسی برای وام‌دهی به وام‌گیرندگان غیرمعتبر عاملی است که موجب شده است بانک‌های دولتی تسهیلات سوخت‌شده و مشکوک‌الوصول عظیم داشته باشند. در نپال، تانزانیا، و اوگاندا وام‌های مشکوک‌الوصول بانک‌های دولتی معادل ۸۰٪ کل وام‌های پرداختی بانک‌های دولتی بوده است. خوشبختانه در ایران کیفیت تسهیلات پرداختی بسیار مطلوب‌تر است، اما کماکان مدیران بانک‌های

دولتی شاک‌اند که با فشار سیاسی تسهیلات می‌دهند و تسهیلات تکلیفی بسیار داشته‌اند. بخش عمده این تسهیلات نامناسب اعطای وام به بنگاه‌های اقتصادی دولتی (SOE) بوده است. بیشتر این بنگاه‌های دولتی سودآور نبوده‌اند، اما به دلیل فشارهای سیاسی که در مواردی با ضمانت‌ها و وثایق دولتی حمایت می‌شده، بانک‌های دولتی راهی جز تأمین مالی این مشتریان نداشته‌اند.

بانک‌های دولتی هم‌چنین از پرداخت وام به اقشاری چون کشاورزان دچار زیان شده‌اند. در بنگلادش، مالای، نیپال و اوگاندا بانک‌ها طبق نظر دولت و برای پشتیبانی از طرح‌های دولت در حمایت از توسعه کشاورزی، وام‌هایی داده‌اند که قابل وصول نیست. به علاوه، بانک‌های دولتی با اعطای تسهیلات به بخش خصوصی مرتبط با دولت و دارای نفوذ سیاسی در بسیاری از کشورهای در حال توسعه دچار مشکل شده‌اند. دولت در موارد بسیاری، و از جمله در ایران، به بانک‌های دولتی فشار آورده است که حتی زمانی که وام‌گیرنده از بازپرداخت بدهی‌های قبلی عاجز است، خط اعتباری جدید به آن‌ها بدهد. در بسیاری از موارد به‌ویژه در مورد کشاورزان، دولت‌ها رسماً تمدید وام‌ها را به دلیل خشک‌سالی و بلایای طبیعی دیگر به بانک‌ها دیکته کرده‌اند. در بنگلادش، حتی اگر بانک‌ها موارد عدم پرداخت را قانوناً دنبال می‌کردند، ضعف نظام مقرراتی، کار وصول را بسیار دشوار می‌کرد.

سبد وام‌های اعطایی بانک‌های دولتی به دلیل دیگر نیز ترکیبی نامناسب است: در بیشتر موارد خط‌مشی‌ها، رویه‌های اجرایی، و ظرفیت‌های ارزیابی متقاضیان وام، نظارت، وصول وام و نیز کنترل داخلی بسیار ضعیف است. به علاوه، بانک‌ها نیروی انسانی اضافی دارند، و شبکه شعب خود را بیش از حد گسترده‌اند، و به این ترتیب، هزینه‌های بسیار بالایی دارند. وقتی اصلاحات از گرد راه رسید، عناصر اصلی آن در همه کشورهای کم‌وبیش از یک جنس بود: آزادسازی نرخ‌های بهره و رهاکردن توزیع بخش‌نامه‌ای اعتبارات. عناصری که ایران امروز هنوز گرفتار هر دوی آن‌هاست. به علاوه، همه کشورهای کمتر توسعه یافته برای ورود بخش خصوصی به بانک‌ها و سایر نهادهای مالی مجوز صادر کردند. مثلاً در

تانزانیا، لائوس، ماداگاسکار، و مالاوی اصلاحات لازم برای ورود بخش خصوصی به عرصه مالی به عمل آمد. البته، در لائوس بانک‌های خصوصی به فعالیت در پایتخت محدود شدند. در دهه ۸۰، نپال، بنگلادش، اوگاندا، و زامبیا به بخش خصوصی اجازه دادند که قبل از آغاز برنامه‌های اصلاحات دولت، به تأسیس بانک‌ها و نهادهای مالی اقدام کنند.

آزادسازی نرخ سود بانکی، همراه با زدودن تخصیص بخش‌نامه‌ای اعتبارات، و پذیرش سیاست‌های وام‌دهی تجاری توسط بانک‌های دولتی (یعنی این که سازوکار قیمت و نیز قضاوت تجاری بانکداران محور اصلی تخصیص منابع قرار گیرد) باعث کارآمدی تخصیص اعتبارات می‌شود. هم‌چنین فرض می‌شود که تقاضا برای اعتبارات از جانب وام‌گیرندگان معتبری وجود دارد که فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور دارند، و تحت نظام مالی گرفتار کنترل‌های اداری و رویه‌های وام‌دهی غیرتجاری بانک‌های دولتی، به آن‌ها اعتبارات تعلق نمی‌گیرد. بانک‌های دولتی اعتبارات موجود را به وام‌گیرندگانی می‌دهند که کارآمدی کمتری دارند، مثلاً به بنگاه‌های اقتصادی زیان‌ده دولتی وام می‌دهند. بنابراین، هدف آزادسازی، تخصیص مجدد اعتبارات به نفع مصرف‌کنندگانی است که می‌توانند نرخ‌های بازده بالاتری روی سرمایه به‌همراه آورند. آزادسازی هم‌چنین فشار روی بانک‌ها را کم می‌کند تا مجبور نباشند به وام‌گیرندگانی اعتبارات دهند که موقعیت اعتباری پایین دارند، و بدین ترتیب کیفیت سبد تسهیلات اعطایی بانک‌ها بهبود می‌یابد. به‌علاوه، هدف اصلاحات اقتصادی در همه کشورهای کمتر توسعه‌یافته آن بوده که انگیزه برای سرمایه‌گذاری خصوصی افزایش یابد، و اگر نظام بانکی بتواند به این تغییر اولویت پاسخ مثبت دهد، نهایتاً باید اعتبار بیشتری به بخش خصوصی تعلق گیرد. مثلاً، در نپال، پس از سال ۱۹۸۵، و در لائوس در دهه ۹۰، حجم اعتبارات بانکی به بخشی خصوصی به نسبت تولید ناخالص داخلی به‌مقدار زیادی افزایش یافته است. البته، در لائوس، بخشی از این بهبود به خصوصی‌سازی بنگاه‌های اقتصادی دولتی برمی‌گشت. در چهار کشور آفریقایی پیش‌گفته، وام‌دهی بانک‌ها به بخش خصوصی کمتر از ۱۰٪ تولید ناخالص داخلی در سال ۱۹۹۵ بود.

در این کشورها مقررات جدید بانک‌داری در دهه ۸۰ و ۹۰ با تعیین حداقل سرمایه، درخواست تخصص از مؤسسان و غیره، موانع ورود بخش خصوصی به عرصه بانک‌داری را ایجاد کرد. البته، بیشتر کشورهای کمتر توسعه یافته هم به بانک‌های خصوصی داخلی و هم به بانک‌های خارجی هر دو مجوز فعالیت دادند. در نپال، سرمایه گذاری خارجی می‌باید به شکل فعالیت مشترک با شرکای داخلی می‌بود، و مالکیت خارجی‌ها در بانک‌ها به ۵۰٪ سرمایه محدود می‌شد.

در همه کشورها کمتر توسعه یافته مقررات بانک‌داری جدید وضع شد تا جنبه‌های احتیاطی بیشتر رعایت شود، و ظرفیت‌های نظارتی بانک مرکزی افزایش یابد. در همه این کشورها برای رفع گرفتاری‌های مالی بانک‌های دولتی، اقداماتی به عمل آمد: سرمایه آن‌ها افزایش یافت، و مدیریت و عملیات این بانک‌ها دیگرگون شد.

تلاش برای رسیدن به ثبات مالی شامل افزایش نرخ‌های بهره رسمی کنترل شده می‌شد تا نرخ‌های بهره واقعی مثبت شود و یا کمتر منفی باشد.

یکی از مهم‌ترین اهداف اصلاحات بخش مالی عبارت است از بهبود عمق مالی^۱، و بنابراین افزایش منابع دسترس پذیر واسطه‌گری مالی. مجرای اصلی تعمیق مالی اصلاح نرخ بهره (یعنی افزایش نرخ‌های بهره کنترل شده یا آزادسازی نرخ‌های بهره) است که هدف آن افزایش نرخ واقعی سپرده‌ها و بدین ترتیب انگیزه قیمتی برای سپرده‌گذاران است؛ عمق بخش مالی در سیاست تجهیز سپرده‌ها جستجو می‌شده است.

اثر اصلاحات بخش مالی بر عمق مالی که با نسبت سپرده‌های بانکی و M2 به تولید ناخالص داخلی اندازه گیری می‌شود، در کشورهای مختلف در حال توسعه متفاوت بوده است. مثلاً در کشورهای آسیایی پی‌گیر اصلاحات مالی، یعنی نپال و بنگلادش، سپرده‌های بانکی تا حدود ۸٪ تولید ناخالص داخلی بین سال‌های ۱۹۸۵ و ۱۹۹۵ بهبود یافت، و در لائوس این نسبت در سال‌های ۱۹۹۰ تا ۱۹۹۵ حدود ۷٪ بود. برعکس، در تانزانیا عمق مالی بدتر شد، و در اوگاندا نهایتاً در دهه ۹۰ اندکی بهبود یافت. در سه کشور آسیایی یادشده،

1 . financial depth

بهبود ارتقای عمق مالی در عین حال می‌تواند حاصل ثبات متغیرهای اقتصاد کلان در این کشورها باشد. نرخ‌های تورم در این سه کشور به‌طور نسبی مناسب‌تر بود، در حالی که در دو کشور آفریقایی ذکر شده، این نرخ‌ها بسیار بالاتر بود، و دشوار می‌شد که نرخ‌های سود سپرده را در سطوح واقعی مثبت حفظ کرد. البته، آزادسازی مالی، به‌ویژه ضوابط باز و آسان صدور مجوز و برداشتن کنترل کامل از نرخ‌های بهره می‌تواند باعث بحران مالی شود، اگر سرعت کار زیاد باشد، و اگر تقدم و تأخر این اصلاحات با مقررات احتیاطی بانک‌ها، با ثبات بخش واقعی و متغیرهای اقتصاد کلان هم‌خوان نشود.

البته، آزادسازی مالی نباید دلیل اصلی عدم موفقیت بانک‌های دولتی تلقی شود. علت اصلی مشکلات عظیم بانک‌های دولتی وام‌دهی با فشار سیاسی است که ویژگی بازارهای دولتی کنترل شده است. تجربه ۱۰ سال گذشته اغلب بانک‌های دولتی آسیا و آفریقا (و در مواردی حتی اروپا) بیان‌گر آن است که بیشتر آن‌ها نقدینگی لازم برای ادامه حیات ندارند، و از چندین سال قبل از آزادسازی هم به حمایت بانک مرکزی پشت‌گرم بوده‌اند. بیماری مالی بزرگ و بزرگ‌تر می‌شود، و آماس حجم این زبان‌های عظیم با اجرای برنامه‌های اصلاحات و تعدیل سر باز می‌کند، و خود را نشان می‌دهد. وقتی اصلاحات بانک شروع می‌شود، مقررات سفت و سخت ذخیره‌گیری برای مطالبات مشکوک‌الوصول وضع می‌شود، بانک‌ها ناچار به ارائه طبقه‌بندی دقیق وام‌های خود می‌شوند، و بانک مرکزی روی میزان نقدینگی‌ای که تزریق می‌کند، سقف می‌گذارد، و حساب‌برسان مستقل قبل از تجدیدساختار بانک‌ها به حسابرسی می‌پردازند، تازه مشکلات یکی بعد از دیگری خود را نشان می‌دهد. آزادسازی مالی به دنبال بسط رقابت در بازارهای بانکی از دو طریق است: ورود بانک‌های خصوصی برای درافتادن با موقعیت انحصار چندقطبی بانک‌های جاافتاده دولتی و برداشتن محدودیت‌های قانونی از رقابت؛ محدودیت‌هایی از قبیل کنترل‌های حاکم بر نرخ بهره.

در همه کشورهای کمتر توسعه‌یافته، اصلاحات باعث ورود بانک‌داری خصوصی به جرگه بانک‌های فعال و بازارهای بانکی شده است. تعداد بانک‌ها و نهادهای مالی افزایش

یافته است، و سهم بازار مسلط بانک‌های دولتی کاهش یافته است، هر چند که این سهم کماکان بزرگ باقی مانده است.

در لائوس، هشت بانک بخش خصوصی بیش از ۳۰٪ بازار سپرده‌ها را از سال ۱۹۸۹ به این طرف، یعنی سالی که در آن بانک‌داری خصوصی آغاز شد، به خود اختصاص دادند. بنابراین، این احتمال که بانک مرکزی جمهوری اسلامی به درستی پیش‌بینی کرده باشد که در طول چند سال، ۵۰٪ از سپرده‌های نظام بانکی نصیب بانک‌های خصوصی شود، دور از تصور نیست. در نپال، از سال ۱۹۸۵ به این طرف، هشت بانک مشترک نپالی - خارجی، تشکیل شدند. در پایان سال ۱۹۹۵، در بنگلادش بیست بانک بخش خصوصی شکل گرفتند که ۲۸٪ بازار سپرده‌ها را در اختیار داشتند. در ماداگاسکار دو بانک خصوصی تأسیس شد، و دولت سهام دو بانک از سه بانک دولتی را به بانک‌های خارجی فروخت. در اوگاندا و زامبیا نیز بانک‌های خصوصی بسیاری شکل گرفتند: از سال ۱۹۸۵ به این طرف، ۸ بانک جدید در اوگاندا و ۱۵ بانک خصوصی در زامبیا تأسیس شد. البته، در زامبیا از آن ۱۵ بانک، بعدها شش بانک توسط بانک مرکزی تعطیل شد. در این دو کشور، بانک‌های خصوصی به ترتیب ۱۵ و ۲۰ درصد سپرده‌ها را در پایان سال ۱۹۹۵ در اختیار داشتند. در مالاوی و تانزانیا تعداد بانک‌های خصوصی و جدید کمتر بود و این بیان‌گر احتیاط بیشتر آن دو کشور در صدور مجوز به بانک‌های خصوص تلقی می‌شد. در تانزانیا از سال ۱۹۹۳ پنج بانک خصوصی و در مالاوی دو بانک خصوصی در بین سال‌های ۱۹۹۰ و ۱۹۹۵ تأسیس شد. در سه کشور مالاوی، زامبیا و نپال، اصلاحات شامل شکل‌گیری نهادهای مالی غیربانکی هم شد و شرکت‌های اجاره بلندمدت^۱ (واسپاری) و مؤسسات رهنی خصوصی هم در آن کشورها تأسیس شد. این مؤسسات با بانک‌های تجاری برای سپرده‌ها به رقابت پرداختند و محصولات وام‌دهی جدیدی را عرضه کردند.

رقابت بیشتر بهبود خدمات مالی را به همراه داشت. بانک‌های خصوصی جدید در این کشورها ساعت کار طولانی‌تر عرضه کردند، و بدین ترتیب از طول صف در داخل بانک‌ها

1 . leasing

کاسته‌شد، و خدمات بانکی باکیفیت‌تری ارائه شد. نوآوری‌هایی توسط بانک‌های خصوصی به عمل آمد و محصولات جدید طراحی و عرضه شد. محصولاتی چون کارت‌های اعتباری و بستانکاری، ماشین‌های پرداخت اتوماتیک (ATM)، حساب‌های جاری با پرداخت بهره، و حساب‌های پس‌انداز با دسته‌چک از جمله این نوآوری‌ها بود. تسویه چک‌ها در اتاق‌های پایاپای سرعت گرفت، و به‌ویژه با ورود بانک‌های خارجی، رقابت برای جلب مشتریان شرکتی توسعه پیدا کرد، چرا که بانک‌های خارجی آن‌ها را هدف می‌گرفتند. بانک‌های دولتی برای بهبود خدمات خود و عرضه خدماتی که مورد علاقه مشتریان بود، تلاش بسیار کردند. با این همه، به چند دلیل، تأثیر بانک‌های خصوصی جدید بر قیمت تمام‌شده پول، کیفیت و تنوع خدمات مالی محدود بود.

نخست این که هرچند بانک‌های دولتی بخشی از سهم بازار خود را به بانک‌های خصوصی جدیدالورود واگذار کردند، اما سهم آن‌ها هنوز آن‌قدر بزرگ بود که تا حدی موقعیت الیگاپولی خود را حفظ کنند. این به بانک‌های دولتی اجازه داد که تفاوت بهره دریافتی و پرداختی بالایی داشته باشند، و بدین ترتیب بخشی از هزینه ناکارآمدی خود و هزینه وام‌های اعطایی مشکوک‌الوصول را بپوشانند. ثانیاً، شتاب کم اصلاحات باعث شد که بانک‌های دولتی اقدامی در کاهش هزینه و کیفیت خدمات خود به عمل نیاورند. ثالثاً، بانک‌های خصوصی و خارجی نوپا، از تأسیس شعبه در مناطق روستایی اجتناب کردند، و بنابراین کل منافع حاصله از اصلاحات بانکی محدود به مناطق شهری بود. بدین ترتیب، در بعضی مناطق روستایی در نتیجه تعطیل شعب بانک‌های دولتی، دسترسی به خدمات مالی وضعیت بدتری یافت. و بالاخره، رقابت به دلیل قسمت‌بندی بازارهای بانکی، و به‌ویژه بازارهای اعتباری، محدود شد: بانک‌های خارجی به مشتریان شرکتی بزرگ، و به‌ویژه چند ملیتی، خدمات می‌دادند؛ بانک‌های دولتی بیشتر توجه خود را به بنگاه‌های اقتصادی دولتی (SOE) یا بنگاه‌های اقتصادی خصوصی‌سازی شده متمرکز می‌کردند؛ و بانک‌های خصوصی و نهادهای غیربانکی عمدتاً بنگاه‌های اقتصادی کوچک و متوسط شهری و بخش غیررسمی خدماتی و تجاری را پوشش می‌دادند.

بی شک، موفقیت اصلاحات از این نظر که بانک‌ها اعتبار بیشتری به بخش خصوصی بدهند به چند دلیل خدشه‌دار می‌شود: به علت عمق مالی کم، وجوه اندکی برای بانک‌ها باقی می‌ماند، و وام‌گیری عمده دولت‌ها در داخل کشور چیزی برای بخش خصوصی باقی نمی‌گذارد. به علاوه، در شرایط تورم بالا، مثل وضعیت ایران، بانک‌ها چندان علاقه‌مند اعطای اعتبار به بخش خصوصی نیستند، حتی اگر وجوهی در اختیار داشته باشند. این امکان وجود دارد که آزادی‌سازی مالی بر تخصیص بخش اعتبارات اثر بگذارد، و این مسئله در مورد ایران هم صادق است. احتمالاً، بانک‌های خصوصی مقدار کمتری اعتبار به بخش کشاورزی خواهند داد، و اگر تخصیص بخش نامه‌ای و تکلیفی از بین برود، کشاورزان کوچک از منابع مالی کمتری برخوردار خواهند شد؛ وام‌های خاص به بخش کشاورزی و طرح‌های تأمین مالی مجدد کشاورزان کمتر می‌شود و شعب روستایی تعطیل می‌شوند، هرچند که وجوه بانکی بیشتری ممکن است نصیب کشاورزان بزرگ تجاری شود. در تجربه مالای و در بنگلادش، سهم کشاورزی از کل اعتبارات بانکی پس از آزادسازی کاهش یافت. برای بانک‌های خصوصی، به دلیل هزینه‌های اداری، مشکلات اطلاعاتی، و دشواری‌های حصول اطمینان از بازپرداخت پول، وام‌دهی به کشاورزان کوچک صرفاً بر پایه تجاری-اقتصادی نخواهد بود. هم‌چنین باید اطمینان یافت که اصلاحات مالی، بانک‌ها را مستحکم‌تر کرده، و در قبال عدم موفقیت مالی، کمتر آسیب‌پذیر می‌سازد.

بیماری اعتبارات نامناسب محدود به بانک‌های دولتی نبوده است. مشکلات بانک‌های خصوصی در بنگلادش، اوگاندا، و زامبیا اغلب حاصل مدیریت ضعیف و کلاه‌برداری بوده است. اعطای وام به شرکت‌های وابسته دلیل اصلی وام‌های مشکوک‌الوصول بانک‌های خصوصی در این کشورها بوده است. مالکان و مدیران از بانک‌های خود وام دریافت کرده و آن وجوه را بازپرداخت نکرده‌اند. بانک‌های خصوصی با نرخ‌های بالا به آن بخش از بازار وام داده‌اند که بسیار پرریسک و نامعتبر بوده، و نرخ نکول یا عدم پرداخت بسیار بالایی داشته‌اند. اگر در سبد وام‌های آن‌ها میزان مطالبات لاوصول افزایش می‌یافت،

سرمایه اندک این بانک‌های خصوصی نمی‌توانست هیچ نوع کمکی به آن‌ها کند؛ مؤسسان و مالکان بانک‌های خصوصی انگیزه عمده‌ای برای مدیریت دوراندیش و کاردان نداشتند، چون سرمایه کمی در این بانک‌ها گذاشته بودند؛ مالکیت در دست چند نفر یا یک فامیل بود، و نظارت و مقررات چاره‌سازی بر اعمال بانک‌ها حاکم نبود.

بانک‌های خارجی تقریباً در بیشتر این کشورها بهتر عمل کردند، چرا که کمتر درگیر مسائل سیاسی داخل کشور میزبان بودند، و بیشتر آن‌ها در مقایسه با بانک‌های دولتی مدیران بهتری داشتند. در نظام اعطای اعتبارات نیز بیشتر مشتریان معتبر شرکتی را برمی‌گزیدند، و کنترل‌های داخلی آن‌ها به مراتب قوی‌تر از حتی بانک‌های خصوصی داخلی بود.

بیماری در بخش بانک‌داری خصوصی آن‌گاه بروز می‌کند که بانک‌های خصوصی زمانی مجوز کار گرفته باشند که مقررات احتیاطی سفت و سخت بر آن‌ها اعمال نشود، نسبت کفایت سرمایه پایین باشد، و ظرفیت‌های نظارتی بانک مرکزی ضعیف باشد. همچنین، در بسیاری از این کشورها از جمله بنگلادش، اوگاندا، و زامبیا رویه اعطای مجوز فعالیت بانکی شفاف نبوده است، و ضوابط قبول یا رد تقاضاهای تأسیس بانک ناروشن بوده است. در بعضی از این کشورها، آزادسازی نرخ بهره باعث گرفتاری بانک‌های خصوصی هم شده، چرا که نرخ‌های وام‌دهی رسمی حتی تا ۱۰۰٪ افزایش یافته و بنابراین وام‌دهی به کاری بسیار خطرناک بدل شده است. در زامبیا عین این مسئله تکرار شد. پس، موارد فراوان نکول به دلیل دخالت سیاسی در جریان اعطای اعتبار و نیز مدیریت اعتباری ضعیف هم می‌تواند به بخش بانک‌داری دولتی و هم بانک‌داری خصوصی آسیب برساند. اکنون که در ایران چند مجوز بانک‌داری خصوصی صادر شده است، بانک‌های دولتی خواهند کوشید تا رفتار خود را از نظر تجاری قابل توجیه کنند، و بر نقدینگی خود بیفزایند. به دلیل مقیاس دشواری‌ها و بیماری بانک‌های دولتی نوعی تجدیدساختار ترازنامه در آن‌ها ضرورت می‌یابد: در تجربه مشابه آسیا و آفریقا تقریباً بدون استثناء، همه بانک‌ها نوعی افزایش سرمایه از دولت دریافت کردند. این پدیده در مورد ایران نیز غیرقابل اجتناب به نظر

می‌رسد. در هیچ کشوری، دولت آن‌دسته از بانک‌های تجاری دولتی را که از پرداخت دیون عاجز بودند تعطیل نکرد، و شاید تنها استثنایی که بشود یافت یک مورد در ماداگاسکار بوده است.

در کشورهایی که سیستم بانکی سوسیالیستی داشته‌اند، و هیچ نوع بانک‌داری خصوصی در آن‌ها سابقه نداشته، مهارت‌های بانک‌داری تجاری و حساب‌داری بسیار محدود است؛ به‌علاوه منابع دولتی هم محدود است. در این کشورها، بازسازی موفق بانک‌های دولتی هزینه‌های سیاسی و اقتصادی عمده‌ای از جمله بی‌کاری، بستن شعب روستایی، تعطیلی برنامه‌های پرداخت وام کشاورزی، و کاهش اعطای اعتبار به شرکت‌های زیان‌ده دولتی، و وام‌گیرندگان پرنفوذ بخش خصوصی را به همراه دارد. خوش‌بختانه این وضعیت در ایران صادق نیست، و بانک‌های دولتی بالقوه می‌توانند به شکل آسان‌تری سیاست‌های اعتباری خود را تقویت، و برای وصول مطالبات عقب‌افتاده اقدام کنند.

در برنامه تجدیدساختار بانک‌های عاجز از پرداخت دیون، راه‌های مختلفی می‌توان پیمود. یک راه آن‌است که بدهی‌های مشکوک‌الوصول از بانک دولتی به "آژانس وصول" خاصی که تشکیل یافته، انتقال یابد. در مقابل، بانک وجه این مطالبات را به شکل مثلاً اوراق قرضه دولتی می‌گیرد و همراه با این اقدام، وجوه حاصل از افزایش سرمایه نیز به بانک پرداخت می‌شود. در لائوس از الگوی انتقال وام‌های مشکوک‌الوصول به آژانس‌های مستقل بیرونی استفاده شد. ممکن است حتی این بدهی‌های مشکوک‌الوصول به حساب دولت از دفاتر خارج شود. چنین اقداماتی فشار بسیار بر بودجه دولت می‌آورد. همراه با این، برای کاهش هزینه‌ها، بانک‌های دولتی کارکنان خود را کاهش می‌دهند، بعضی شعب زیان‌ده را تعطیل می‌کنند و خط‌مشی‌های اعتباری و کنترل‌های داخلی خود را تقویت می‌کنند.

عین این روند را در سال ۱۹۹۲ در نپال داشته‌ایم که بانک‌های دولتی طبق برنامه تجدیدساختار خود از دولت سرمایه‌مجدد گرفتند، کارکنان خود را کاهش دادند، و سیاست‌های اعتباری خود را بهبود بخشیدند. در بعضی کشورها دیده شده است که به دلیل

فقدان عزم سیاسی برای رفع مشکلات مدیریتی و عملیاتی بانک‌های دولتی، برنامه‌های تجدیدساختار به جایی نرسیده است. اگر دولت برنامه‌های خصوصی‌سازی را پیش نبرد، و کماکان بر اعطای وام به بنگاه‌های اقتصادی دولتی (SOE) اصرار ورزد، و یا بر اعطای اعتبارات به کارآفرینان و شرکت‌های بخش خصوصی وابسته به دولتیان تأکید کند، کار به جایی نخواهد رسید. اگر بانک‌های دولتی نتوانند کمبودهای مهارتی و مدیریتی خود را جبران کنند، نتوانند تصمیم‌گیران مستقل و با تجربه در زمینه اعتبارات داشته باشند، و نتوانند طبق مبانی تجاری وام بدهند، صرف افزایش سرمایه آن‌ها سودی نخواهد بخشید.

از برنامه‌های تجدیدساختار و بازسازی بانک‌های دولتی در کشورهای در حال توسعه چه درس‌هایی می‌توانیم بگیریم؟ اولاً، این که همه بازسازی‌ها و تجدیدساختارها با موفقیت همراه شود، قابل تردید است. در همه این طرح‌ها، دولت وجوه تازه‌ای به شکل افزایش سرمایه و غیره به میدان آورده است. در بعضی کشورها، مخالفت سیاسی کار را در نیمه متوقف کرده است. درس دیگر آن است که بانک‌های معتبر خصوصی کمتر برای خرید بانک‌های دولتی علاقه نشان داده، و بیشتر واگذاری‌ها به بانک‌هایی صورت گرفته که اعتبار کمتر داشته‌اند. اگر در برنامه‌های تجدیدساختار مدیریت و عملیات بانک‌ها به طور مؤثر بازنگری نشود، و اگر آن‌ها دوباره با فشار سیاسی برای اعطای وام مواجه شوند، این خطر جدی وجود دارد که تزریق سرمایه به بانک‌های مسئله‌دار دولتی به زیان بیشتر بینجامد.

درسی که از سایر کشورها می‌توان گرفت این است که مسئله بانک‌های دولتی عاجز از پرداخت دیون باید به سرعت شناسایی و علاج شود. تجدیدساختار با خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی که مشتریان اصلی بانک‌های دولتی هستند، باید دنبال شود، و گرنه اعتبارات با کیفیت نازل دوباره تولید می‌شود، و نمی‌توان به آن‌ها اعتبارات معقول پرداخت کرد.

به علاوه، همه بانک‌ها - دولتی یا خصوصی - باید اجازه یابند که صرفاً به اتکای معیارهای تجاری و آزاد از فشارهای سیاسی اعتبارات دهند، و مجبور نباشند به بخش‌های

دارای اولویت یا مشتریان مورد حمایت وام دهند.

در این مقاله از کشورهایی نمونه آوردیم که از نظر اقتصادی از ما جلوتر نبودند. پس، بانک‌داری خصوصی و صدور مجوز برای آن، کار تازه‌ای نیست. حتی عقب‌افتاده‌ترین کشورهای آسیایی و آفریقایی ناچار به این اقدام بوده‌اند. بیشتر مطالعات بیان‌گر آن است که رقابت بیشتر در نتیجه شکل‌گیری بانک‌های خصوصی، باعث افزایش کارایی در بانک‌های دولتی می‌شود. از این‌روست که بیشتر مدیران بانک‌های دولتی جمهوری اسلامی ایران، شکل‌گیری بانک‌های خصوصی در ایران را به نفع بانک‌های دولتی ارزیابی کرده‌اند.

مهم‌ترین تأثیر بانک‌های خصوصی بر بانک‌های دولتی ایران علی‌الاصول باید ارتقای کیفیت اعتبارات آن بانک‌ها باشد. این بانک‌ها اکنون برای کاهش هزینه‌های خود توجه بیشتری به سیاست‌های عملیاتی خود خواهند داشت و برنامه توسعه شعب خود را محدود خواهند کرد. خدمات متنوع‌تری خواهند داد، در حفظ کارکنان با تجربه‌تر خود توجه بیشتری مبذول خواهند داشت، و خواه‌ناخواه دولتیان نیز ناچار خواهند بود، همان‌گونه که در برنامه سوم توسعه آمده، دست از سر بانک‌ها بردارند، تسهیلات تکلیفی را کم کنند، حساب بانک‌ها را از دولت جدا کنند، و اجازه دهند که بانک‌ها مطابق با معیارهای تجاری به اعطای اعتبارات پردازند.

طی سال‌های آینده، دور از انتظار نیست که شاهد ادغام بعضی بانک‌های دولتی باشیم تا برای رقابت بهتر در بازار آماده شوند، و بی‌شک بانک‌های خصوصی کوچک امروز نیز ناچار می‌شوند با ادغام در یکدیگر برای رقابت بیشتر با بانک‌های باقی‌مانده دولتی و بانک‌های خارجی توان خود را افزایش دهند.

۳-۴. اقتصاد سیاسی خصوصی سازی بانکها



« » « »

« »

۳-۴. اقتصاد سیاسی خصوصی سازی بانک‌ها^۱

مقدمه

اکنون حدود یک سال است که خصوصی سازی بانک‌های دولتی ایرانی به طور جدی مطرح است، و اقدامات اجرایی برای واگذاری آن‌ها آغاز شده است. هرچند که به طور رسمی مخالفت‌های گسترده‌ای با این تصمیم به عمل نیامده است، و به ظاهر همه جناح‌ها و گروه‌ها با آن موافق‌اند، اما هدف این مقاله آن است که نشان دهد، چرا زمینه‌های روشن برای مخالفت با واگذاری وجود دارد، و چرا این مخالفت‌ها ادامه خواهد یافت. در عرصه بین‌المللی، جهانی شدن و یکپارچگی بازارهای مالی باعث شده است که توجه عمده‌ای به اصلاحات و مقررات زدایی در بخش مالی معطوف شود. روند اخیر آزادسازی مالی باعث شده که دخالت دولت‌ها در بازارهای اعتبار نامقبول تلقی، و سیاست خصوصی سازی نهادهای مالی غیرقابل اجتناب شود. نظریه اقتصادی پشتیبان این اقدام است.

خصوصی سازی بانک‌ها در کشور های مختلف

هرچند اصلاحات بخش مالی و خصوصی سازی بانک‌های دولتی برای بسیاری از

۱. این مقاله برای ارائه در همایش بانکداری تهیه شده و در تاریخ ۱۸ فروردین ماه ۱۳۸۲ به نشستی از بانکداران ایرانی عرضه شده است.

اقتصاددانان پدیده‌ای غیرقابل اجتناب است که حتماً رخ خواهد داد، تفاوت‌های بسیار گسترده‌ای هم در کشورهای صنعتی شده و هم در کشورهای در حال توسعه، در میزان خصوصی سازی انجام شده وجود دارد. در طی سال‌های ۱۹۸۵-۱۹۹۸، بیشترین میزان عواید حاصل از خصوصی سازی بانک‌ها به اروپا متعلق بوده است، و بعد از اروپا، کشورهای امریکای لاتین و جزایر کارائیب، و پس از آن‌ها کشورهای آسیای دور قرار داشته‌اند. خاورمیانه کمترین میزان خصوصی سازی بانک‌ها را داشته است و در دوره یادشده، عواید حاصل از خصوصی سازی بانک‌ها فقط حدود ۳۰۰ میلیون دلار بوده است. کشورها به یکسان و به همان میزان بانک‌های دولتی خود را خصوصی نکرده‌اند، و به ویژه در کشورهای در حال توسعه، هنوز درصد بالایی از سهام بانک‌ها در اختیار دولت‌هاست. مهم‌تر این که این دولت‌ها بابت واگذاری سهام خود در بانک‌ها، مابه‌ازای مناسبی در آمد نداشته‌اند. نانسی بروون^۱ در بررسی خود گزارش کرده است که از میان ۱۶۰ کشور که برنامه‌های خصوصی سازی خود را آغاز کرده‌اند، فقط ۶۶ کشور سهام خود را در بانک‌ها فروخته‌اند. نانسی بروون در بررسی ۶۶ کشور خصوصی کننده بانک‌های دولتی گزارش می‌دهد که از این میان تنها در ۲۷ کشور، حجم خصوصی سازی بانک‌ها بیش از ۱٪ در آمد ناخالص ملی بوده است. کشورهایی چون یونان، مالتا، پرتغال، مکزیک، کویت، نیوزیلند، چک، و کلمبیا فروش‌های عمده‌ای داشته‌اند. البته در کشورهایی چون نروژ و ایسلند رقم دریافتی بابت خصوصی سازی نهادهای مالی بیش از ۹۰٪ کل در آمد دریافتی طی سال‌های ۱۹۸۵ تا ۱۹۸۸ بوده است.

منبع عمده اطلاعات برای بررسی پیشرفت برنامه‌های خصوصی سازی بانک‌ها در کشورهای صنعتی شده و در حال توسعه عبارت است از «پایگاه اطلاعاتی خصوصی سازی جهانی»^۲ که اطلاعات گسترده‌ای در مورد معاملات خصوصی سازی ۱۳۰۰۰۰ بنگاه در بیش از ۱۶۰ کشور در حال توسعه و صنعتی ارائه می‌دهد.^۳ در مطالعه نانسی بروون که از دل

1. Nancy E.L. Brune

2. Global Privatization Database

3. Brune, *The Determinates and Consequences of Global Privatization*, MS, Yale University, 2001.

پایگاه اطلاعاتی یادشده استخراج شده است، اطلاعات مربوط به ۵۷۰ معامله در ۶۶ کشور صنعتی و در حال توسعه در دوره زمانی ۱۹۸۵-۱۹۹۸ مورد بررسی قرار گرفته است. بررسی‌های اولیه وی نشان داده است که نوسان در برنامه‌های خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی در کشورهای مختلف بسیار است.

خصوصی‌سازی همه بنگاه‌های اقتصادی دولتی در اواخر دهه ۸۰ قرن بیستم هم در کشورهای در حال توسعه و هم در کشورهای توسعه‌یافته شدت بسیار گرفته است. هرچند تعداد محدودی از کشورهای صنعتی، در اواسط قرن بیستم، خصوصی‌سازی بانک‌های خود را عملی کرده‌اند، اما کشورهایی چون بولیوی، شیلی، و کره جنوبی خصوصی‌سازی نهادهای مالی را در دهه ۷۰ انجام داده‌اند. البته، بیشتر کشورهای در حال توسعه تلاش رنج‌آوری را در ۱۵ سال آخر قرن بیستم برای خصوصی‌کردن بانک‌های دولتی به عمل آورده‌اند. به‌درستی، می‌توان گفت که خصوصی‌سازی بانک‌ها واقعاً در دهه آخر قرن بیستم شتاب عمده داشته است.

در سال ۱۹۹۳، درآمدهای حاصل از واگذاری بانک‌های دولتی به رقم عمده ۲۱ میلیارد دلار رسید؛ این رقم در سال ۱۹۹۸، به ۳۷ میلیارد دلار بالغ شد. از سرعت این شتاب در دهه آغازین قرن جدید کاسته نخواهد شد، چراکه کشورهای بسیاری در صدد تجدیدساختار بانک‌های دولتی خود هستند، و علاقه‌مندند آن‌ها را به گونه‌ای سودآور و با میعان بالا کنند که برایشان مشتری پیدا شود. در عین حال، این کشورها می‌کوشند با قوانین سخت‌گیرانه‌تر، سرمایه‌گذاران و بازارهای سرمایه خود را راغب به سرمایه‌گذاری در سهام بانک‌های دولتی کنند.

زمینه‌های نظری دخالت دولت‌ها در امر بانک‌داری

هرچند مطالب بسیاری در مورد خصوصی‌سازی عمومی، خصوصی‌سازی صنایع برق، نفت، و مخابرات نوشته شده است، اما مطالب عمده‌ای در مورد خصوصی‌سازی نهادهای مالی، بویژه به زبان فارسی، نوشته نشده است. در نتیجه، مفید است بحث خصوصی‌سازی نهادهای مالی دولتی را در چارچوب نظری وسیع‌تری، یعنی از منظرگاه اصلاحات مالی،

مورد بررسی قرار دهیم.

بررسی انبوهی از ادبیات مربوط به توسعه بازارهای مالی و اقتصاد سیاسی اصلاحات مالی نشان می‌دهد که دو گروه‌بندی از احتجاجات، دخالت دولت در بازارهای مالی را توضیح می‌دهد. گروه اول این استدلال را می‌آورد که دولت خیراندیش به حداکثر رساننده رفاه اجتماعی و عمومی است. نظریه دوم که بیشتر به حکومت‌های مبتنی بر انتخابات برمی‌گردد، دخالت دولت را در راستای رفتار در خدمت احزاب مربوطه توجیه می‌کند.

پس، در نظریه اول برای توجیه دخالت دولت‌ها در بانک‌ها دلیل ارائه می‌شود که دولت‌ها در اقتصاد و مدیریت بانک‌ها باید دخالت کنند، چون در پی افزایش رفاه اجتماعی‌اند و باید «شکست بازار»^۱ را جبران کنند. دل‌نگرانی نسبت به تعادل «عدالت اجتماعی» و «رشد» در دولت اول آقای خاتمی، همین پشتوانه نظری را یدک می‌کشد. از این دیدگاه، در مراحل آغازین توسعه بازارهای مالی که بازار اعتبارات کشورها ضعیف است، دولت‌ها با تشکیل بانک‌های دولتی، می‌خواهند از «شکست بازار» اعتبارات جلوگیری کنند: توزیع اعتبارات کنند و از سرمایه‌گذاری واقعی بلندمدت حمایت کنند. با گسترش بازارهای مالی، دولت‌ها مالکیت بانک‌ها را به بخش خصوصی منتقل می‌کنند. در مقابل، نظریه «اقتصاد سیاسی» می‌گوید که دولت‌ها و مقامات انتخابی به مثابه به حداکثر رساننده منافع خود و با توجه به ضرورت‌های انتخاباتی، در بازارهای اعتبارات دخالت می‌کنند تا به نفع اهداف توسعه خود، اعتبارات را در جهت گروه‌های خاص یا حامیان خود سمت‌وسو دهند. بدین ترتیب، سیاست، نقش عمده‌ای در تصمیم‌گیری دولت‌ها برای خصوصی‌سازی بانک‌ها و محدود کردن دخالت آن‌ها در بازار دارد. در زیر این دو نظریه به تفصیل شرح داده می‌شود.

دیدگاه اقتصاد توسعه

در اواسط قرن بیستم، اقتصاددانان توسعه، دخالت دولت در بازار مالی ضعیف را توجیه

1. market failure

و تشویق می‌کردند، و استدلال آنان برای این کار رفع ناکارایی بازار و جلوگیری از «شکست بازار» بود. اقتصاددانان در آن سال‌ها، بازارهای اعتباری را ضعیف و در مراحل اولیه توسعه خود می‌یافتند، و سرمایه را «کمیاب و پراکنده» ارزیابی می‌کردند.^۱ منابع خارجی تأمین مالی محدود بود، و در بسیاری از موارد، اصلاً وجود نداشت. در چنین شرایطی، دولت‌ها تشویق می‌شدند که در بازار اعتبارات دخالت کنند و منابع مالی ارزان‌قیمت، با اعمال نرخ‌های تصنعی نازل بهره، که معنای آن اعطای یارانه اعتباری بود، ارائه دهند. این وضعیتی است که در ایران، هنوز هم انتظار می‌رود.

به‌علاوه، دولت‌ها در مراحل اولیه توسعه اقتصادی، آن‌قدر در مضیقه بازارهای پولی ضعیف بودند که برای به‌ویژه تأمین مالی بلندمدت، با محدودیت‌های عمده مواجه باشند. بنابراین، دولت‌ها سازماندهی شدند تا با نرخ‌های بهره پایین، و ارائه اعتبارات در بازارهای پولی دخالت کنند تا سرمایه‌گذاری واقعی، رشد، بهره‌وری، و اشتغال متبلور شود. این چنین بود که دولت‌ها به مثابه حداکثرکننده رفاه اجتماعی عمومی، دخالت خود را گسترش دادند.

همین دیدگاه بود که با تشکیل بانک‌های توسعه‌ای^۲ در کشورهای در حال توسعه و حتی صنعتی، که اوج آن به دهه ۷۰ برمی‌گردد، تلاش می‌کرد که عرضه منابع مالی بلندمدت و با نرخ بهره نازل را ممکن کند.

اگر به استدلال‌های اصلی اقتصاددانان توسعه که خواهان دخالت دولت در بازارهای مالی بودند برگردیم، یعنی به این استدلال که توجیه دخالت دولت را ناشی از بازار رقابت ناقص پول و شکست بازار می‌داند، آن‌گاه در شرایط امروز جهان، ناچاریم دو نتیجه جدید از استدلال‌های آنان بگیریم. اول این که پس از دستیابی به سطوح بالاتر توسعه اقتصادی و با بسط بخش مالی، دولت‌ها می‌باید به تدریج دخالت خود را در بازار پولی کاهش دهند. هرچه بازارهای مالی توسعه می‌یابد، و کارآمدتر می‌شود، دیگر نیازی نیست که دولت‌ها

1. Gerschenkron, Alexander, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Cambridge: Harvard University Press, 1962, p.14.

2. development banks

در بازار دخالت کنند، و کاستی‌های بازار را جبران کنند. به دلیل همین امر هم هست که در کشورهای مختلف صنعتی شده و یا در حال توسعه، درجه دخالت دولت‌ها در بازار اعتبار با یکدیگر متفاوت است.

نتیجه دوم در مورد دولت خیرخواهی که حداکثر رساننده رفاه عمومی است، به تلفیق با بازارهای مالی جهانی شده برمی‌گردد. براساس مفروضات این نظریه، جهانی شدن بازارهای مالی می‌باید دخالت دولت در اقتصاد و در عملیات بازارهای مالی را کاهش دهد. آزادسازی عمده حساب‌های سرمایه و یکپارچه شدن بازارها و خدمات مالی در اقتصاد جهانی شده، دسترسی به منابع بدیل اعتبارات خارجی و تأمین مالی بلندمدت را به نرخ‌های رقابتی فراهم آورده است. با این اتفاق، نیاز به این که دولت در بازار اعتبارات دخالت کند تا حجم منابع بلندمدت را توسعه دهد، دیگر وجود ندارد.

باتوجه به بررسی‌های تجربی^۱ انجام شده به اتکای این دو نظریه، پرسش‌هایی که به آن‌ها پاسخ داده می‌شود، بسیار است: عناصر سیاسی و اقتصادی خصوصی سازی نهادهای مالی کدام است؟ چه کسی هزینه تصمیم دولت برای خصوصی کردن بانک‌های دولتی را پرداخت می‌کند؟ در چه شرایط، دولت‌ها به اولویت‌ها و انتظارات تولیدکنندگان قدرتمند و تأمین منافع آن‌ها پاسخ می‌دهند؟ و چه گونه یکپارچگی در بازارهای مالی جهانی بر تصمیم به خصوصی سازی نهادهای مالی تأثیر می‌گذارد؟

در بررسی آثار منفی فروش بانک‌های دولتی، ناچاریم به آثار این اقدام بر بخش‌های اقتصادی اشاره کنیم. بویژه، در ایران که بخش‌های صنعتی و کشاورزی به شدت از اعتبارات و شیوه‌های تأمین مالی یارانه‌ای استفاده می‌کنند، و این امکانات را بانک‌های دولتی در اختیار آن‌ها می‌گذارند، پیش‌بینی می‌شود که این دو بخش بیش از سایر بخش‌ها، از خصوصی سازی بانک‌ها صدمه ببینند. این بحث محدود به ایران نیست، و در کشورهای در حال توسعه دیگر نیز مسبق به سابقه است، و در بررسی‌های مختلفی که در آن به آثار خصوصی سازی بانک‌ها بر بخش‌های اقتصادی اشاره رفته، به این موضوع توجه شده است.

1. empirical

سرمایه گذاران کوچک، و شرکت‌های وابسته به محافل محلی و شهرداری‌ها (مثلاً، سازمان‌های همیاری در ایران) نیز از خصوصی سازی بانک‌ها بیش از بقیه بنگاه‌های اقتصادی متأثر می‌شوند، چرا که معمولاً ارتباطات نزدیک تری با این بانک‌ها برقرار کرده‌اند، و در صورت خصوصی شدن بانک‌ها، از این اولویت‌ها برخوردار نخواهند شد.

گروه‌های ذینفع در بخش‌های یادشده، با کمک گرفتن از سیاست‌های احزاب و نهادهای سیاسی، بر تصمیم خصوصی سازی بانک‌ها تأثیر می‌گذارند، و آهنگ اصلاحات آغاز شده را کند می‌کنند. سازوکار علی شیوه تأثیر گذاری منافع تولیدکنندگان صنعتی و شرکای ائتلافی آنان بر خصوصی سازی بانک‌های دولتی در کشورهای تازه صنعتی شده و در حال توسعه، مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج بررسی‌ها هم شواهدی دال بر صحت نظریه توسعه و هم نظریه اقتصاد سیاسی ارائه می‌دهد. رابطه بین شاخصه‌های توسعه مالی و تصمیم خصوصی سازی بانک‌های دولتی از یک کشور به کشور دیگر فرق می‌کند. سطح خدمات جاری بانکی، موقعیت بانک‌های خصوصی، و درصد مالکیت بخش خصوصی در اقتصاد، به طور گسترده‌ای در تصمیم دولت‌ها به خصوصی سازی مؤثر بوده است.

مطالعات متعددی از جمله بررسی هاگارد و ماکس فیلد^۱ نشان می‌دهد که حضور بخش صنعتی و کشاورزی قدرتمند با تلاش‌های به عمل آمده جهت خصوصی سازی بانک‌های دولتی رابطه معکوس دارد. این بررسی‌ها بیانگر آن است که منافع این دویبخش، به همراه منافع مقامات محلی و سرمایه‌داران کوچک، تا حد زیادی در این نهفته است که از بانک‌های دولتی امتیارات اعتباری دریافت کنند. در طرف عرضه، مطالعه هاگارد و ماکس فیلد نشان می‌دهد که در کشورهای در حال توسعه‌ای که نظام دموکراتیک نیز دارند، و یا با بافت فدرالی اداره می‌شوند، مقاومت ائتلاف یادشده تولیدکنندگان و مقامات محلی در قبال خصوصی سازی قوی تری است، و خصوصی سازی با تأخیر بیشتری صورت می‌گیرد. هم‌چنین، در کشورهایی که احزاب دست راستی حکومت را در دست دارند، و بعضی چهره‌ها با حق و تو بین مقامات حضور دارند، خصوصی سازی بانک‌ها با مقاومت

1. Haggard and Maxfield (1997)

بیشتری مواجه می شود.

دیدگاه اقتصاد سیاسی

نظریه بدیل «اقتصاد سیاسی» برای توجیه دخالت دولت در نظام مالی، می گوید که سیاستمداران در بازارهای مالی دخالت می کنند و مالکیت بانکها را به شکل دولتی نگاه می دارند تا موقعیت انتخاباتی خود را حفظ کنند، و به حامیان سیاسی خود پاداش بدهند. البته، ممکن است دخالت آنها با هدف حمایت از بخش های استراتژیکی باشد که برای توسعه اهداف ملی (یا صنعتی) اهمیت دارند. حتی اگر دولت ها به شکل هدف مندی برای توسعه بیشتر در بازار دخالت کنند، اقدام آنها کم و بیش همان نتایجی را دارد که می توان عنوان رفتار رانت جویانه به آن داد؛ یعنی، تخصیص ناکارآمد منابع و اخذ تصمیمات مالی ای که بر اصول صحیح بازار استوار نیست.

هرچند مطالعات بسیاری به طور مشروح رابطه نزدیک بین دولت و بخش صنعت را تحلیل کرده اند، اما مطالعات کمتری در اختیار است که نحوه و سازوکار واقعی دخالت دولت ها را با هدف حمایت از صنایع نوپا یا حمایت از اهداف توسعه ای عمده (مثلاً رشد متکی بر صادرات، یا جایگزینی واردات) نشان دهد. متأسفانه، این نوع بررسی ها در ایران ابدأ صورت نگرفته است.

سازوکاری که دولت ها بسیار با آن خو گرفته اند، استفاده از بانک های دولتی است. به طور تاریخی، دولت ها، نهادهای مالی دولتی از جمله بانک های ناحیه ای، توسعه ای، محلی و غیرانتفاعی را به کار گرفته اند تا با ارائه طرح های اعتباری ترجیحی، از صنایع استراتژیک و حامیان سیاسی خود، حمایت کنند. دولت ها فرا گرفته اند که از نظر سیاسی، اعطای تسهیلات بانکی و یارانه های اعتباری به مراتب از اعطای کمک به اشکال مختلف کم حرف و حدیث تر است، و پارلمان ها این نوع طرح ها را بهتر تصویب می کنند.

تقدم و تأخر در خصوصی سازی بانکها

هرچند خصوصی سازی نهادهای مالی خط کلی «خصوصی سازی عمومی» را دنبال

می‌کند، دامنه خصوصی سازی بانک‌ها به مراتب محدودتر از آن بوده است که از دیدگاه نظری پیش‌بینی می‌شود. پیش‌بینی و توقع اقتصاددانان آن است که خصوصی شدن بانک‌های دولتی در شروع برنامه‌های خصوصی سازی صورت گیرد، تا از این طریق بازارهای مالی برای حمایت از خصوصی سازی بیشتر در سایر زمینه‌ها، توسعه یابد. اما، واقعیت یکسره با این دیدگاه نظری مغایر است. مطالعات تجربی بیان‌گر آن است که دولت‌ها آن قدر که برای خصوصی کردن سایر بنگاه‌های اقتصادی دولتی اشتیاق نشان می‌دهند، در پی خصوصی کردن بانک‌های دولتی نیستند؛ از این رو، درآمدهای حاصل از فروش مؤسسات مالی به بیش از ۷ درصد کل درآمدهای حاصله در دهه آخر قرن بیستم نرسیده است. دولت‌ها بیشتر راغب بوده‌اند که برای مثال صنایع مخابرات، معادن، و منسوجات را واگذار کنند، قبل از این که وظیفه دشوار خصوصی کردن بانک‌ها را بر خود هموار کنند. در ایران نیز به‌رغم اعلام اقتصاددانان بر ضرورت خصوصی سازی نهادهای مالی، قبل از سایر برنامه‌های خصوصی سازی، برنامه خصوصی سازی بانک‌ها با تأخیر بسیار اعلام شده است.

مطالعات تجربی

براساس دو نظریه بالا، پروژه‌های تحقیقاتی چندی تعریف شده است تا اقتصاد سیاسی، اصلاح یکی از اصلی‌ترین ابزارهای دولت برای دستکاری نتایج اقتصادی را مورد بررسی قرار دهد. در این پروژه‌های مطالعاتی تلاش شده است که به دو شکل، اقتصادسیاسی اصلاحات مالی بررسی شود: اول، صحت این دو نظریه در مطالعه موردی یک کشور بررسی شده است. دوم، تلاش شده تا متغیرهای اقتصاد سیاسی (بیشتر مبانی خُرد) خصوصی سازی بانک‌ها شناسایی شود.

بسیاری از مطالعات به جلد می‌گویند که قدرت مخالفت با خصوصی سازی بانک‌ها عمدتاً در اختیار بخش‌های تولید صنعتی و کشاورزی است. توجه به سیاست‌های سرمایه‌گذاری و اعطای تسهیلات نهادهای مالی نشان می‌دهد که تا چه حد این نهادها تحت تأثیر بخش‌های یادشده اند. بخش‌های صنعت و کشاورزی در بیشتر کشورهای در

حال توسعه متکی به اعتبارات ارزان و تأمین مالی بانک‌های دولتی‌اند، و دائماً نیز برای کاهش نرخ‌ها فشار می‌آورند. مقامات محلی و سرمایه‌داران کوچک نیز که راه خود را برای دریافت تسهیلات از بانک‌های دولتی هموار کرده‌اند، برای حفظ بانک‌ها به شکل دولتی فشار می‌آورند. این‌ها به اتفاق، ائتلاف مخالف خصوصی سازی بانک‌هایند.

در مقابل، بخش خدمات، که بانک‌داری خود جزئی از آن است، به دنبال اصلاحات تجاری و مالی است. مطالعات تجربی بسیاری نشان می‌دهد که در آن جوامع دموکراتیکی که قدرت در اختیار جناح راست است، و چهره‌های عمده‌ای در صحنه سیاسی هستند که حق و تو دارند، مخالفت با خصوصی سازی جدی‌تر است (نانسی بروون و زایسمن^۱). مطالعات تجربی در عین حال نشان می‌دهد که رابطه یکپارچگی مالی و آزادسازی با تلاش‌های خصوصی سازی بانک‌های دولتی نیز رابطه‌ای مثبت است. دلیل مسئله باید این باشد که دولت‌ها از فرصت دسترسی بهتر به منابع مالی خارجی استفاده می‌کنند تا بخش قدرتمند صنعتی و کشاورزی کشور و حامیان آن‌ها را به نرخ‌های ارزان قیمتی تأمین مالی کنند. در کشور ما، متأسفانه، هنوز هیچ مطالعه تجربی در عرصه‌های یادشده به عمل نیامده است.

خلاصه

به‌رغم دیدگاه نظری، در ایران نیز خصوصی سازی بانک‌ها با تأخیر، پس از برنامه خصوصی سازی سایر بخش‌ها، به اجرا درمی‌آید. در این مقاله، توضیح داده می‌شود که خصوصی سازی نهادهای مالی در کشورهای مختلف به یکسان انجام نشده است. به‌علاوه، دو چارچوب نظری برای تلاش دولت‌ها به حفظ نهادهای مالی دولتی ارائه شده است: دیدگاه «اقتصاد توسعه» و نظریه بدیل «اقتصاد سیاسی» مطالعات تجربی صحت هر دو نظریه را تا حدودی تأیید می‌کند. در ایران هنوز مطالعات تجربی برای تعیین موانع خصوصی سازی بانک‌ها به عمل نیامده است. به‌نظر می‌رسد که بخش‌های صنعتی و کشاورزی که در گذشته از بیشترین یارانه‌های سود بانک‌های دولتی بهره‌مند بوده‌اند، کمتر

1. Zysman (1983)

از سایر بخش‌ها از خصوصی شدن بانک‌های دولتی منتفع خواهند شد. این بخش‌ها هستند که بیشتر خصوصی سازی بانک‌ها در ایران را به تأخیر می‌اندازند.

منابع و مأخذ

1. Baer, Werner and Nader Nazmi, "Privatization and Restructuring of Banks in Brazil," *Quarterly Review of Economics and Finance*, 2000.
2. Brune, Nancy, *Determinants and Consequences of Global Privatization*. MS. Yale University, 2001.
3. Clarke, George and Robert Cull, "Why Privatize? The Case of Argentina's Provincial Banks," *World Development*, 27, 1999.
4. Gerschenkron, Alexander, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Cambridge: Harvard University Press, 1962.
5. Haggard, Stephan, Chung Lee and Sylvia Maxfield, *Politics of Finance in Developing Countries*, Ithaca: Cornell University Press, 1993.
6. La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, *Government Ownership of Banks*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 7620, Cambridge: NBER, 41, 2000.
7. Thacker, Strom, *Big Business, the State, and Free Trade*, Cambridge: Cambridge University Press, 2000.
8. Zysman, John. *Governments, Markets and Growth*, Ithaca: Cornell University Press, 1983.

**۴-۴. تجدید ساختار نظام تأمین اجتماعی و بازنشستگی در جمهوری
اسلامی ایران**



"

"

...

.

۴-۴. تجدید ساختار نظام تأمین اجتماعی و بازنشستگی در جمهوری اسلامی ایران

۱. مقدمه

در فروردین ماه سال ۱۳۸۱، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور پیش‌نویس لایحه‌ای تحت عنوان "لایحه نظام جامع رفاه و تأمین اجتماعی کشور" را جهت اظهار نظر منتشر کرده است. به کوتاه سخن، محتوا و قالب این لایحه دیوان‌سالارانه، دولتی محور، و برخلاف روح برنامه سوم است. این مقاله ضمن توضیح ضرورت تجدید ساختار اساسی در نظام تأمین اجتماعی و صنعت بازنشستگی کشور، نحوه این تجدید ساختار را تحلیل می‌کند، و نتیجه می‌گیرد که مسیری کاملاً خلاف آن چیزی را می‌باید پیمود که در لایحه سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور آمده است.

ساختار نظام تأمین اجتماعی و بازنشستگی در ایران با مشکلاتی دست‌وپنجه نرم می‌کند که جداسازی و کوچک‌سازی^۱، تجدید ساختار تشکیلات دولتی و تشکیل و بسط صندوق‌های بازنشستگی خصوصی را می‌طلبد. ساختار جدید غیر از تحقق هدف بسط رفاه عمومی، باید به مدرنیزه شدن بازارهای سرمایه کشور، و نیز ارتقای حاکمیت شرکتی^۲ بینجامد.

دولت مردان ایران ضرورت اصلاحات بنیادین در نظام تأمین اجتماعی و بازنشستگی

1. downscoping and downsizing
2. corporate governance

کشور را غیرقابل اجتناب می‌دانند، اما ممکن است نگران آن باشند که از نظر سیاسی در کوتاه مدت چنین تجدیدساختاری قابل توصیه نباشد و یا حتی ممکن نباشد. این جانب با مروری کوتاه از تجربه سایر کشورها به این نتیجه رسیده‌ام که تجدیدساختار و کوچک‌سازی نظام بازنشستگی و تأمین اجتماعی دولتی منافع کافی و در عین حال قابل تحمل برای عامه شهروندان باقی می‌گذارد، و اجازه خواهد داد که صندوق‌های بازنشستگی خصوصی متولد شوند، و رشد یابند. این جمع‌بندی درست در مقابل "لایحه نظام جامع رفاه و تأمین اجتماعی کشور" قرار می‌گیرد که توسط سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور به هیئت محترم وزیران تقدیم شده است. لایحه‌ای که چتر حمایت اجتماعی گسترده‌تر و جامع‌تر برای شهروندان جمهوری اسلامی ایران طراحی می‌کند، اما چتری که همه چیز آن در اختیار سازمانی دولتی خواهد بود. این برخلاف برنامه سوم توسعه کشور است.

۲. تعاریف و شرح وضعیت موجود

به بیان برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی، و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، "منظور از نظام تأمین اجتماعی، با الهام از اصل ۲۹ قانون اساسی، نظام جامعی است که جامعه و آحاد مردم را در برابر رویدادهای قابل انتظار و یا پیش‌بینی نشده اجتماعی، اقتصادی و طبیعی مانند بیکاری، از کارافتادگی، بازنشستگی، بیماری، فوت، بی‌سرپرستی، فقر، کاهش یا قطع درآمد، سالمندی، و ناتوانی‌های جسمی و ذهنی و آسیب‌های اجتماعی، مورد حمایت و پوشش قرار می‌دهد. این نظام در ایران با اتخاذ روش‌های مناسب شامل تعمیم بیمه‌های اجتماعی و درمان، گسترش خدمات پیشگیری، حمایتی و توان‌بخشی، امداد و نجات و سازمان‌دهی یارانه‌ها هدایت و عمدتاً به دست دولت اجرا می‌شود."

در سال ۱۳۸۱، رقمی معادل ۹۳۵۳۱ میلیارد ریال از محل بودجه عمومی و درآمدهای اختصاصی به تولید این خدمات اختصاص یافته است که از این رقم ۴۵٪ مربوط به امور بیمه‌های اجتماعی، ۵٪ بیمه‌های درمانی، ۸٪ امور حمایتی، ۷٪ امور ایثارگران، ۱٪ حوادث غیرمترقبه، و ۳۷٪ مربوط به یارانه‌هاست. اگر بحث یارانه‌ها را که به موضوع این مقاله

مربوط نیست کنار بگذاریم، درمی یابیم که ۷۱/۵ درصد از کل محصولات تأمین اجتماعی منحصراً مربوط به طرح‌های بازنشستگی است. به دلیل این اهمیت است که توجه خاصی در این مقاله به صنعت بازنشستگی شده است. با نزدیک شدن به سن بازنشستگی، موضوع عمده بیشتر کارکنان آن است که برای حفظ سطح زندگی خود در دوران بازنشستگی، منابع مالی کافی در اختیار داشته باشند. حال اگر کارکنانی نتوانند طرح بازنشستگی محتاطانه و دوراندیشانه‌ای تدارک ببینند و یا صندوق‌های بازنشستگی آن‌ها نتوانند وجوه لازم را در اختیار آنان بگذارند، در ایام بازنشستگی دچار بحران و مشکل می‌شوند. هدف اصلی خط‌مشی سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی تدارک بازده‌های بهتر برای دوره بازنشستگی آحاد و افرادی است که از این صندوق‌ها طرح بازنشستگی خریده‌اند.

بار اصلی خدمات تأمین اجتماعی بر عهده سازمان تأمین اجتماعی، صندوق بازنشستگی کشور، سازمان بیمه خدمات درمانی، صندوق‌های بیمه و بازنشستگی نیروهای مسلح، سازمان‌های بیمه و خدمات درمانی نیروهای مسلح، و صندوق‌های بیمه بازنشستگی وابسته به وزارتخانه‌ها و سازمان‌ها (شامل ۱۵ مورد) است. بدین ترتیب ملاحظه می‌شود که ساختار موجود برای تولید و عرضه محصولات تأمین اجتماعی و بازنشستگی، ساختاری کاملاً دولتی است.

۳. مشکلات نظام تأمین اجتماعی در ایران: دیدگاه برنامه سوم

به زبان برنامه سوم، "فقدان نظام جامع و کارآمد تأمین اجتماعی، و عدم وجود راهبردهای بلندمدت مشخص، ... تصویب قوانین و مقررات مغایر با اصول اداره اقتصادی صندوق‌های بیمه‌ای، نظیر بازنشستگی پیش از موعد، ... کم‌توجهی به توان و گرایش بخش دولتی برای مشارکت در اجرای نظام تأمین اجتماعی ... " از جمله مشکلات نظام موجود است.

تجربه سایر کشورها بیان‌گر آن است که مشکلات نظام تأمین اجتماعی یک‌سره دولتی عمدتاً به شرح زیر است:

- نرخ‌های وابستگی به تغییرات جمعیتی^۱
- نرخ‌های جایگزینی پیش‌بینی شده ناپایدار
- سهم بالای قابل پرداخت توسط کارمند
- طفره رفتن فزاینده از پرداخت مناسب و پرداخت سهم هزینه
- کسری‌های فزاینده

تکیه برنامه و لایحه جدید بر آن است که "نظام منسجمی که جامع و فراگیر باشد و در آن حوزه مسئولیت‌ها و وظایف، چگونگی ارتباطات بین نهادهای مسئول و مجری، شیوه و روش‌های مناسب اداره نظام و در هر حال برنامه‌ریزی و سازمان‌دهی آن به‌طور دقیق مشخص شده باشد" وجود ندارد.

برنامه می‌گوید که "نظام تأمین اجتماعی باید جامع و فراگیر شود تا ... کلیه اقشار را پوشش دهد" و ادامه می‌دهد که "سازمان‌دهی نظام تأمین اجتماعی باید به گونه‌ای انجام یابد که سیاست‌گذاری‌ها به‌طور متمرکز و هماهنگ انجام گیرد، و فعالیت‌های اجرایی به‌شکل غیرمتمرکز و با پرهیز از تداخل در وظایف انجام پذیرد." بر این پایه است که لایحه راه‌حل زیر را پیشنهاد می‌کند: تشکیل "وزارت (سازمان) هماهنگی رفاه و تأمین اجتماعی."

همین عنوان خود به‌تنهایی نشان می‌دهد که گرایش اصلی در لایحه به بزرگ‌شدن و دیوان‌سالاری است، و سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی تجدیدساختار را برای رسیدن به نظام جامع، در چتر اداری بزرگ‌تری می‌یابد.

دیدگاه نویسنده این مقاله، کاملاً با نظرگاه بالا متفاوت و در مقابل آن است. در وزارت یا سازمان پیشنهادی لایحه جدید، همه نظام‌های تأمین اجتماعی زیر نظر این نهاد خواهد بود؛ شوراهای بسیار متنوعی برای سیاست‌گذاری‌ها، راهبری‌ها، برنامه‌ریزی‌ها، هماهنگی‌ها، نظارت و اجرا به‌وجود خواهد آمد. شوراهایی هم‌چون شورای عالی رفاه و تأمین اجتماعی کشور، شورای هماهنگی و نظارت بر راهبردهای بیمه‌های اجتماعی، شورای هماهنگی و

1. demographic dependency rates

نظارت بر راهبردهای بیمه خدمات درمانی، شورای هماهنگی و نظارت بر بیمه‌های امور حمایتی و توان‌بخشی، و شورای هماهنگی و نظارت بر راهبردهای امور اداری. دیدگاه این جانب درست مخالف این وضعیت است. اولاً، از نظر اداری کشور ما در حال حاضر توان اداره چنین سیستم بزرگی را ندارد. ثانیاً، اشتباه است که خواست جامعیت و چتر اجتماعی گسترده را در دیوان‌سالاری اداری جستجو کنیم. ثالثاً، با ایجاد وزارت یا سازمان دائمی برای حوزه‌هایی که عمر موقت خواهند داشت، هم‌چون بخش یارانه‌ها، پدیده‌های موقت را در اقتصاد ایران نهادینه می‌کنیم.

۴. مدیریت دارایی‌ها و بدهی‌ها در صنعت تأمین اجتماعی و بازنشستگی

مشکل اصلی آن است که در صنعت تأمین اجتماعی و بازنشستگی ایران، نهادهای مستقل از دولت و با منابع و مصارف روشن وجود خارجی ندارند، و نهادهای موجود عملاً بخشی از دیوان‌سالاری دولتی هستند؛ وابستگی آن‌ها به بودجه عمومی، و ناروشن بودن مقدار مطالبات آن‌ها از دولت، عملاً اجازه نمی‌دهد که کارایی مدیریت دارایی‌ها و بدهی‌های آن‌ها به درستی تعیین شود. مثلاً، در حوزه بخشی از این خدمات، به زبان پیوست‌های سند برنامه سوم توسعه، "گرچه بیمه ماهیتاً به عنوان سرمایه‌گذاری برای استفاده در آینده و یا به عبارتی نوعی پس‌انداز بین‌نسلی به‌شمار می‌رود، لیکن تصویب قوانین و مقرراتی هم‌چون بازنشستگی پیش از موعد و عملکردها طی دهه اخیر در بخش بیمه‌ای تأمین اجتماعی به گونه‌ای بوده که برخی صندوق‌ها با بحران مالی مواجه شده‌اند." همراه این اظهار نظر، برنامه سوم مثال‌های زیر را عرضه می‌کند:

- رشد صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح از ده سال پیش منفی شده، و با روند فزاینده‌ای به شدت به منابع عمومی متکی شده است، به طوری که پیش‌بینی می‌شود تا ده سال آینده این وابستگی ادامه یابد و علی‌رغم روند کاهنده آن، کمک به صندوق مذکور از محل بودجه عمومی به ۵۳/۹ درصد منابع مورد نیاز آن برسد.
- کسری منابع صندوق بازنشستگی کشوری که در حال حاضر حدود ۱۰ درصد است، در صورت ادامه روند موجود به ۵۶/۵ درصد منابع مورد نیاز طی دهه آینده خواهد رسید،

و به ناچار به منابع عمومی وابسته خواهد بود.

• وضعیت تراز مالی در سازمان تأمین اجتماعی به دلیل تصویب و اجرای قانون بازنشستگی زودرس و عدم استفاده بهینه از ذخائر و سرمایه‌های صندوق مربوط، در حال حاضر، در مرز سر به سری در آمد و هزینه و برداشت از ذخایر قرار گرفته است، و اندازه تراز منفی آن طی دو سال آینده تشدید خواهد شد.

با ارائه این مثال‌ها، برنامه نتیجه می‌گیرد که:

۱. در این صورت با توجه به احتمال ضعیف تأمین منابع مورد نیاز از سایر منابع نظیر حق بیمه یا سرمایه گذاری‌ها برای تأمین نیازهای سازمان مذکور، لازم است از منابع بخش عمومی به سازمان مذکور اختصاص داده شود.

۲. براساس بررسی‌های سازمان برنامه و بودجه، تداوم روند کنونی، میزان هزینه‌ها در سال ۱۳۸۷ را به دو برابر میزان درآمدهای آن سال خواهد رساند که به معنای ۴۵ درصد نسبت کسری منابع است.

از آن‌چه در بالا آمد، به ناچار می‌باید نتیجه‌گیری کنیم که:

این نهادها صندوق‌های مستقل نیستند، بند ناف آن‌ها به دولت وصل است، و حتی در متن برنامه، کسری را از بودجه عمومی طلب می‌کنند.

می‌بینیم که وضعیت موجود به معنای وجود نهادهای مالی مستقل نیست که مصارف آن‌ها متکی به عایدات حاصل از دارایی‌های آن‌ها باشد. چنین است که حتی نمی‌توان مطالبات صندوق تأمین اجتماعی یا سازمان بازنشستگی را به درستی حساب کرد؛ مناقشات موجود در این زمینه حاکی از عدم استقلال نهادهای مسئول موجود است.

پس می‌دانیم که ناعدالتی در بطن ترتیبات موجود است، چون منابع یک نسل را به نسل دیگر انتقال می‌دهد، و کسانی که به قدر کفایت پس انداز می‌کنند، محصول مناسب نمی‌خرند، و یا کسانی که سرمایه گذاری نامناسب با وجوه کرده‌اند، خود مسئول نیستند، و نسل بعدی ناچار است که جبران مافات کند و تفاوت‌ها را پرداخت کند.

۵. نقد راه‌حل‌های ارائه‌شده و توصیه‌های تجدید ساختار

۵-۱. مشاهده می‌کنیم که امروز صنعت تأمین اجتماعی کشور به شهروندان ایرانی حق انتخاب نمی‌دهد. در جامعه مدنی شهروندان می‌باید حق انتخاب داشته باشند. مردم سالاری بدون حق انتخاب ممکن نیست. شهروندی که می‌خواهد طرح بازنشستگی خریداری کند، باید حق انتخاب داشته باشد. حق انتخاب را مردم در بازار رقابت کسب می‌کنند، چه در بازار کالاهای واقعی و چه در بازار کالاهای مالی. خریداران محصولات مالی، یعنی مشتریان بانک‌ها، بیمه‌ها، و صندوق‌های بازنشستگی، باید حق انتخاب داشته باشند. خصوصی سازی در عرصه صنعت بانک‌داری و بیمه با فرض افزایش رقابت همراه است. این کار در حوزه محصولات خدمات اجتماعی نیز می‌تواند صورت گیرد. اتفاقاً، آن‌چه در برنامه و گزارش توجیهی "لایحه نظام رفاه و تأمین اجتماعی کشور" آمده است، به معنای نفی رقابت است، و ساختار رقابتی برای تأمین رفاه و امور اجتماعی پیش‌بینی نشده است. این جانب جمله "تداخل گسترده در وظایف و قلمروهای امور بیمه‌های اجتماعی و درمانی، حمایتی و امدادی" را برعکس به معنای رقابت نهادهای مالی رقیب برای تولید محصولات رقیب تعریف می‌کنم و ایرادی هم ندارد.

۵-۲. در سند سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور (فروردین ۱۳۸۱) در نقد وضعیت

موجود می‌خوانیم که:

- عدم کفایت در ارائه خدمات

و

- نارضایتی شدید مردم از کمیت، کیفیت و سطح کارکردهای قلمروهای مختلف

بیمه‌های اجتماعی و درمانی، حمایتی و امداد

بنابراین، برنامه به شدت از وضعیت موجود صنعت تأمین اجتماعی کشور انتقاد می‌کند.

اما راه‌حل روشنی هم ارائه نمی‌دهد؛ مشکل آن است که برنامه همه محصولات تأمین اجتماعی را از نوع کالاهای عمومی^۱ تلقی می‌کند، در حالی که چنین نیست، و می‌تواند در

1. public goods

قلمرو فعالیت بخش خصوصی باشد. دولت در حال حاضر بسیاری از کالاهای عمومی را با کیفیت نازل ارائه می‌دهد؛ کالاهایی که در مسئولیت و جزء تعهدات دولت است. مثال "ترافیک" برای همه ما محسوس است. دولت این کالای عمومی را بسیار بد ارائه می‌دهد.

۵-۳. کالای عمومی "کالایی است که جلوگیری از مصرف آن توسط یک فرد منوط به محرومیت دیگران از مصرف همان کالا باشد. چنین کالایی لزوماً باید در اختیار عموم مردم قرار گیرد. مثلاً، نمی‌توان هیچ‌کس را از روشنایی خیابان‌ها و خدمات دفاع ملی و پلیس محروم کرد. به همین دلیل است که یک صاحب کار اقتصادی نمی‌تواند به عرضه چنین خدماتی اقدام کند، زیرا هم قدرت وادار کردن تمام مردم برای پرداخت هزینه‌های مزبور را ندارد و هم نمی‌توان کسی را به دلیل خودداری از پرداخت، از مصرف کالا و خدمات عرضه‌شده محروم ساخت. تنها دولت است که به پشتوانه درآمدهای مالیاتی خود می‌تواند عهده‌دار انجام چنین اموری شود. ویژگی دیگر کالای عمومی آن است که مصرف آن توسط یک فرد موجب کاهش عرضه برای دیگران نمی‌گردد. البته، باید توجه داشت که این ویژگی شامل تمامی کالاهای عرضه‌شده توسط دولت نمی‌شود و در حقیقت بسیاری از کالاها و خدمات دولتی مانند آموزش و مسکن را بخش خصوصی نیز می‌تواند عرضه بدارد."^۱

۵-۴. در حوزه خدمات رفاهی و تأمین اجتماعی، مشکل آن است که لایحه پیشنهادی برنامه سوم همه این خدمات تأمین اجتماعی و بازنشستگی را به گونه‌ای "کالای عمومی" تلقی می‌کند، در حالی که در بسیاری از موارد این گونه نیست. بسیاری از محصولات صنعت تأمین اجتماعی و صندوق‌های بازنشستگی کالاهای عمومی نیستند، و به راحتی قابل عرضه توسط بخش خصوصی‌اند.

۵-۵. اشتباه دیگری که دائماً تکرار می‌شود این است که هر جا تولید کالا یا خدمتی توسط بخش خصوصی صرف نکنند، آن را کالای عمومی می‌پندارند، و انجام آن را از وظایف دولت می‌دانند، در حالی که هر جا سود نباشد، لزوماً حوزه عمل دولت نیست. مثلاً،

۱. سیاوش مریدی و علی‌رضا نوروزی، فرهنگ اقتصادی، انتشارات پیشبرد، ۱۳۷۵.

عرضه بیمه روستاییان و یا مسکن ارزان قیمت ممکن است برای بخش خصوصی به صرفه نباشد، اما، دولت‌ها به این دلیل ساده، تولید بیمه‌های روستایی یا مسکن اقشار ضعیف را به انحصار خود در نمی‌آورند. بلکه، از طریق پرداخت یارانه شفاف، و پرداخت تفاوت، به بخش خصوصی امکان می‌دهند که آن کالاها را تولید کند. به چنین پدیده‌ای نام "تأثیر اهرمی" را الصاق کرده‌اند. یعنی دولت اگر ۱۰۰ ریال دارد، و مثلاً هر واحد بیمه روستاییان ۱۰ ریال باشد، وجوه خود را به تولید و عرضه ۱۰ واحد بیمه روستایی اختصاص نمی‌دهد. بلکه، اگر با ۱ ریال، بیمه روستایی برای بخش خصوصی سودآور شود، ۱۰۰ ریال خود را بابت تفاوت ۱۰۰ بیمه روستایی می‌پردازد، و اجازه می‌دهد که بخش خصوصی هم ۹۰۰ ریال (با منابع دولت جمعاً ۱۰۰۰ ریال) سرمایه‌گذاری کند. بدین ترتیب، بخش خصوصی ۱۰۰ بیمه‌نامه روستایی صادر می‌کند، ۱۰۰ ریال از دولت (یارانه مستقیم) می‌گیرد، و ۱۰۰۰ ریال محصول بیمه‌ای تولید می‌کند. اثر اهرم در این جا ۱۰ به ۱ است. پول دولت ده برابر کار کرده است.

۵-۶. موضوع فروش ریسک در این وسط باید روشن شود. ریسک قابل خرید و فروش است، و بسیاری از محصولات تأمین اجتماعی و امور رفاهی از نوع محصولات ریسکی‌اند. در جایی که حتی می‌توان محصولات تولیدی جمعیت هلال احمر جمهوری اسلامی ایران و ستاد سوانح و حوادث غیر مترقبه در "امور امداد و نجات" را به محصولات بیمه‌ای تبدیل کرد، دیگر نباید از خصوصی کردن مثلاً صندوق‌های بازنشستگی نگران بود.

۵-۷. ضروری است محصولات تأمین اجتماعی و بازنشستگی این لایحه به درستی به دو فهرست محصولاتی که غیر قابل واگذاری است و قابل واگذاری است، تقسیم شود. باید با توجه به شرایط امروز ایران، محصولات تأمین اجتماعی و رفاه عمومی به کالاهای عمومی و کالاهای قابل واگذاری به بخش خصوصی تقسیم شود. نقش بخش خصوصی در عرضه طراحی و عرضه پاره‌ای از این محصولات تبیین شود. این چیزی است که یک کلمه از آن هم در لایحه پیشنهادی سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی نیامده است.

در این مسیر باید سعی شود مخاطبان کالاهایی که دولت عرضه می‌کند، کم شوند تا

آن‌ها که می‌توانند کالاهای خود را از بخش خصوصی خریداری کنند، از بدنه دولت جدا شوند، و تمرکز دولت بر شهروندانی باشد که نمی‌توانند محصولات تأمین اجتماعی و رفاه عمومی را از بخش خصوصی در بازار خریداری کنند.

۸-۵. صندوق‌های بازنشستگی خصوصی و محصولات بیمه‌ای بازنشستگی: در کشورهای امریکا، نیوزیلند، استرالیا، و انگلستان صندوق‌های خصوصی بازنشستگی و محصولات بازنشستگی- بیمه بسیاری عرضه می‌شود. البته، در اروپا تعداد کشورهایی که نمی‌خواهند این راه را بروند، کم نیستند. در آن کشورها رهبران سیاسی و کارگری علاقه‌مند به تجدیدساختار صندوق‌های بازنشستگی نیستند، و نگران امنیت شغلی و تغییرات اجتماعی و عدم اطمینان‌اند.

نگاهی به تجربه آلمان در این میان می‌تواند سودمند باشد. مشکل صندوق‌های بازنشستگی در آلمان تعداد صندوق‌هایی است که با کسری منابع مواجه شده است.^۱ در کشور، یک کارمند با درآمد متوسط، نرخ مالیات بالا و کسورات عمده تأمین اجتماعی پرداخت می‌کند. چنین کارمندی ۳۵٪ مالیات بردرآمد می‌دهد، ۱۹٪ کسورات تأمین اجتماعی پرداخت می‌کند، و به علاوه مالیات بر مصرف نیز می‌پردازد. چنین پرداخت‌هایی جمعاً ۶۰٪ درآمد کارمند می‌شود. این سطح بالای پرداخت مالیات و هزینه‌های تأمین اجتماعی مورد قبول اکثریت شهروندان نیست.

البته با دریافت این مبلغ، دولت آلمان به‌طور کامل هزینه‌های خدمات پزشکی و بازنشستگی شهروندان را می‌پردازد. با این همه، چون در دو دهه اخیر طول عمر افزایش یافته است، بحران جاری، یعنی کسری منابع و افزایش بدهی بازنشستگی آتی، به بودجه دولت صدمه زده، و دائماً بودجه را زیر فشار قرار می‌دهد. این فشارها باعث شده است که در سال‌های اخیر، دولت آلمان نیز مسیر صندوق‌های بازنشستگی خصوصی را دنبال کند. هرچند که این طرح با مخالفت بعضی احزاب و اتحادیه‌های کارگری مواجه شده، اما به نظر می‌رسد که به‌رغم همه مشکلات آن، تغییری غیرقابل اجتناب است.

1. under-funded pension plans

تجربه جالب دیگر تجربه شیلی است. ویژگی اصلاحات به عمل آمده در زمینه صندوق‌های بازنشستگی در آن کشور به شرح زیر است:

* نظام بازنشستگی شیلی از طریق یک سیستم بزرگ توزیع، تأمین مالی می‌شده است؛ یعنی، وجوه لازم برای صندوق‌های بازنشستگی از محل حق بیمه جاری کارکنان، کارمندان، و دولت تأمین مالی می‌شده است. سیستم قدیمی، هم‌چون ایران، همواره با کسری منابع مواجه بوده است. بخشی از این کسری‌ها به بالا رفتن طول عمر مربوط بوده، و هزینه‌های عمومی را بالا می‌برده است. در آن کشور نیز عملاً منابع این صندوق‌ها از بودجه عمومی قابل تفکیک نبوده است.

* گروه‌های سیاسی دارای قدرت، امتیازهای عمده‌ای به هزینه دیگر شهروندان از این سیستم کسب می‌کرده‌اند.

* بحث اصلاحات از دهه ۶۰ مطرح بوده، اما این کار دشوار که پی آمدهای اجتماعی - سیاسی وسیع داشته، در رژیم نظامی پینوشه در سال ۱۹۷۹ و ۸۰ آغاز شد. فرایند تلفیق و استاندارد شدن صندوق‌های بازنشستگی متعدد به انجام رسید، و بسیاری از نابرابری‌های موجود در سیستم بازنشستگی حذف شد.

* با توجه به موقعیت شیلی از نظر توسعه یافتگی، بسیار سؤال می‌شود که آیا هیچ دولت دموکراتیکی می‌توانست در مدت زمان کوتاه، با مبادرت به این اقدامات تند و اصلاحات عمده که عمدتاً به بدنامی دولت می‌انجامد، به چنین موفقیتی نایل شود.

* از اوایل سال ۱۹۸۱، سیستم قدیمی بازنشستگی، به اتکای ایدئولوژی مدرسه شیکاگو به تبدیل به سرمایه کردن فردی^۱ بدل شد. نقش دولت فرعی شد، و کلیه اجرائیات به بخش خصوصی انتقال یافت؛ نقش آژانس دولتی به نظارت و تدوین مقررات محدود شد.

* مفهوم تبدیل به سرمایه کردن فردی یا ICI آن است که باید حجم پرداخت‌های بازنشستگی به تلاش هر شخص در پرداخت و تأمین وجوه به صندوق بازنشستگی بستگی داشته باشد.

1. individual capitalization

* نقش دولت البته به شکل انبوهی از "ضمانت‌ها" و "یارانه‌ها" باقی می‌ماند. اولاً، دولت یک رقم "حداقل مبلغ بازنشستگی" را تعهد می‌کند؛ ثانیاً، در صورت ورشکستگی صندوق بازنشستگی خصوصی، پرداخت حق بازنشستگی اعضای آن صندوق را ضمانت می‌کند.

* البته، دولت پرداخت حداقل میزان بازنشستگی را زمانی تعهد می‌کند که کارمند سابقه کار حداقل ۲۰ سال داشته باشد.

* به‌رغم خصوصی‌سازی بیمه اجتماعی، البته هنوز هزینه‌های زیادی برای دولت باقی می‌ماند. یعنی بودجه دولت، البته در مقیاس کوچک و شفاف‌تری، هنوز یارانه به محصولات بیمه اجتماعی پرداخت می‌کند.

* در چنین نظامی، میزان دریافتی بازنشستگی براساس پرداخت‌های تجمعی و بازده سرمایه گذاری صندوق‌ها در بازار سرمایه محاسبه می‌شود.

* این نظام در شیلی بی‌عدالتی اجتماعی را کاهش بسیار جدی نداد، چرا که کارگران بسیاری بودند که به دلیل سطح دستمزد نازل یا بی‌کاری، نمی‌توانستند سهم مشارکت خود را به صندوق‌های خصوصی بپردازند. یعنی نظام جبرانی شیلی برای چنین سیستمی به قدر کفایت تقویت نشده بود.

* تجربه شیلی در آرژانتین، کلمبیا، پرو که چند سال است صندوق‌های بازنشستگی خود را خصوصی کرده‌اند، و نیز در سال‌های اخیرتر، در بولیوی، مکزیک، و السالوادور مورد استفاده قرار گرفت، و این کشورها نیز صندوق‌های بازنشستگی خود را خصوصی کردند.

* به‌رغم همه مشکلات آن، تجربه شیلی نشان داد که سیستم دولتی فعلی در کشورهای جهان سوم، "بدیل" دارد. لایحه "نظام جامع رفاه و تأمین اجتماعی کشور" که توسط سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی ارائه شده، اصلاً این بدیل را مورد بررسی قرار نداده است. یعنی، بدیل اصلاحات در حوزه رفاه اجتماعی در چارچوب آزادسازی اقتصادی - سیاسی مورد توجه قرار نگرفته است.

۹-۵. ضرورت متنوع‌سازی محصولات تأمین اجتماعی و محصولات صنعت بازنشستگی در ایران کاملاً احساس می‌شود. انواع بسیاری از طرح‌های بازنشستگی وجود دارد. طرح‌هایی که پرداخت مبلغ معینی در آن‌ها تضمین نمی‌شود که به آن‌ها طرح‌های بازنشستگی با سهم تعریف شده^۱ می‌گویند. طرح‌های بازنشستگی خرید پولی^۲ و طرح‌های بازنشستگی مالکیت سهام کارمندی^۳، دو نمونه از این طرح‌هاست. دیگر طرح‌های بازنشستگی شامل طرح‌های بازنشستگی با مزایای مشخص^۴، طرح‌های بازنشستگی تلفیقی^۵، طرح‌های با مزایای مشخص شرکتی، طرح‌های بازنشستگی با سهم تعریف شده غیر کارمندی، طرح‌های با تبدیل به سرمایه کردن انفرادی^۶، و بسیاری طرح‌های دیگر است. برای این که نرخ جایگزینی منطبق با هدف‌های این طرح‌ها باشد، می‌باید نرخ سهم پرداختی متغیر باشد، یعنی متناسب با رشد حقوق و دستمزد دریافتی، حق پرداختی به صندوق تجدید رقم شود. برای تقویت و از نظر اجتماعی قابل قبول شدن این صندوق‌های خصوصی، نوعی طرح حمایتی، جبرانی، یا ضمانتی لازم است. روش‌های معمول به دو شکل است:

- تشکیل شرکت ضمانت مزایای بازنشستگی
 - تشکیل صندوق مشترک برای جبران ورشکستگی یکی از صندوق‌ها
- ۱۰-۵. لایحه جدید باید نحوه انتقال ساختار انحصاری دولتی فعلی را به ساختاری با محوریت بازار تعریف کند، نه این که به بورکراسی بزرگ تری بینجامد.

۶. نقش نهادی تأمین اجتماعی و بازنشستگی در بازار سرمایه ایران

هنگامی که صندوق‌های بازنشستگی خصوصی تأسیس شود، منابع مالی بلندمدت به سرعت انباشته می‌شود. این منابع آن‌گاه می‌توانند نقشی برجسته در مدرن کردن بازارهای اوراق بهادار به عهده بگیرند؛ باعث نوآوری مالی شوند؛ استانداردهای حسابداری و

1. defined contribution plans
2. money purchase pension plans
3. employee stock ownership plans
4. defined benefit plans
5. individual capitalization accounts with full vesting, full portability and full funding

حسابرسی بهتری را عمومیت دهند، و به افشای بیشتر اطلاعات بینجامند. این صندوق‌ها هم‌چنین باعث بهبود حاکمیت شرکتی در کشور می‌شوند، و نظارت بر عملکرد شرکت‌ها را ارتقاء می‌دهند. "صدای" این نهادهای مالی در اداره شرکت‌ها آن‌گاه مؤثرتر شنیده خواهد شد که در ارگان‌هایی جمعی گرد هم بیاییم. چنین است که باعث خواهد شد ساختارهای حاکمیتی شرکت‌ها قدرتمندتر شود، هزینه‌های نظارت کاهش بیابد، و مشکلات مربوط به "سواری گرفتن مجانی" از امکانات به حداقل برسد.

رشد طرح‌های بازنشستگی خصوصی به دلیل دیگری نیز قابل توصیه است، چرا که حضور نهادهای مالی خصوصی در بورس اوراق بهادار تهران را تقویت می‌کند. بدین ترتیب، ضرورت تکیه بر سرمایه خارجی در بازار سرمایه کاهش می‌یابد، و منابع داخلی قدرتمندتری در خدمت بازار سرمایه قرار می‌گیرد.

صندوق‌های بازنشستگی خصوصی با مدیریت حرفه‌ای اداره می‌شوند و بنابراین با تجدیدساختار دوراندیشانه سبد سرمایه‌گذاری صندوق و انتخاب استراتژی‌های سرمایه‌گذاری دفاعی، زیان‌های احتمالی به حداقل می‌رسد.

در تجربه شیلی، پس از خصوصی‌سازی صندوق‌ها، نقش این نهادهای مالی در بازار سرمایه شیلی عمده شد: در سال ۱۹۸۸ نظام جدید بیمه و پس‌انداز خصوصی فقط ۳٪ تولید ناخالص داخلی بود. در سال ۱۹۹۱، این رقم به ۳۰٪ تولید ناخالص داخلی رسید و ۵۰٪ کل سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را تشکیل داد.

در آمریکا و بریتانیا صندوق‌های پس‌انداز بازنشستگی به شکل شخصی و شرکتی، بازارهای سرمایه را بزرگ کرده است. در آلمان نیز با شروع خصوصی‌سازی صندوق‌های بازنشستگی، نفوذ این نهادهای مالی در بازار سرمایه افزایش یافته است.

برخلاف عقیده عامه، منافع صندوق‌های بازنشستگی فقط محدود به کارکنان آن‌ها نیست. کارفرمایان نیز از این رهرو سود می‌برند. سهم کارفرما از سود مشمول مالیات کسر می‌شود، و از این رو، کارفرما مزیتی مالیاتی می‌یابد. صندوق‌های بازنشستگی در عین حال به اقتصاد به‌طور کلی سود می‌رسانند، چرا که مشارکت بازیگران نهادی را در بازار سرمایه

افزایش می‌دهند، و بازارهای مالی محلی را از ورود سرمایه خارجی کم‌نیاز می‌کنند. اکنون باید اشاره کوتاهی هم به ضرورت حضور مؤسسات نهادی در بورس اوراق بهادار تهران داشته باشیم. به جدول زیر توجه کنید.

جدول ۱. کل دارایی تحت مدیریت سرمایه‌گذاران نهادی در کشورهای OECD^۱

| سال | دارایی تحت مدیریت | قیاس با تولید ناخالص داخلی |
|------|-------------------|----------------------------|
| ۱۹۸۱ | ۲/۳ تریلیون دلار | ۳۸ درصد GDP |
| ۱۹۹۵ | ۳۲/۴ تریلیون دلار | ۱۰۶ درصد GDP |
| ۲۰۰۰ | ۳۵ تریلیون دلار | ۱۲۰ درصد GDP |

این ارقام نشان می‌دهد که مؤسسات پس‌اندازکننده نهادی، به‌ویژه صندوق‌های بازنشستگی، در کشورهای پیشرفته، نقش بسیار عمده‌ای در سیستم‌های مالی داخلی دارد. به‌علاوه، امکان متنوع‌سازی بده سرمایه‌گذاران نهادی در سطح جهانی، به کمک این صندوق‌ها افزایش یافته است.

توجه شود که وقتی از پس‌اندازکنندگان نهادی در کشورهای پیشرفته صحبت می‌کنیم، منظور ما مؤسسات دولتی نیست. وقتی به وضعیت موجود در بورس اوراق بهادار تهران نگاه می‌کنیم، سرمایه‌گذاران نهادی بسیاری هم در این بازار می‌یابیم. اما عمده این سرمایه‌گذاران نهادی، دولتی‌اند. با شکل‌گیری صندوق‌های بازنشستگی خصوصی و پذیرفته‌شدن در بورس و شرکت‌های بیمه خصوصی‌ای که فروشنده محصولات تأمین اجتماعی و درمانی‌اند، انتظار می‌رود که ترکیب سهام‌داران نهایی بورس تهران تغییر یابد؛ یعنی با حفظ درصد سهام‌داران نهادی، تعداد و حجم فعالیت سهام‌داران نهادی دولتی کاهش یابد، و به جای آن‌ها سهام‌داران نهادی خصوصی فعال شوند.

1. organization for economic co-operation and development

منابع و مأخذ:

۱. "لایحه نظام جامع رفاه و تأمین اجتماعی کشور"، سازمان مدیریت و برنامه ریزی، فروردین ۱۳۸۱.
2. *Carrie Lips, State and Local Government Retirement Programs: Lessons in Alternatives to Social Security, March 17, 1999.*
3. *Marthin S. Feldstein and Jeffrey B. Liebman (Editors), The Distributional Aspects of Social Security and Social Security Reform, National Bureau of Economic Research Conference Report, University of Chicago Press, June 2002.*
4. *G. Timothy Haightm and Stephen O. Morrel, The Analysis of Portfolio Management Performance: An Institutional Guide to Assessing and Analyzing Pension Fund, Endowment, Foundation and Trust Investment Performance, McGraw-Hill Professional Publishing, 1997.*
5. *Barbara E. Kritzer, "Privatizing Social Security: the Chilean Experience," Social Security Bulletin, 1996.*
6. *M.K. Venu, "The Chilean Model," Economic Times of India, July 2000.*
7. *Diamond, Peter, "Privatization of Social Security: Lessons from Chile", Revista de Analisis Economico, Vol. 9, No. 1, June 1994.*
8. *Valdes-Prieto, Salvador, Administrative Charges in Pensions in Chile, Malaysia Zambia, and the United States, The World Bank Policy Research Working Paper 1372, October 1994.*

۴-۵. خصوصی سازی در آموزش عالی ایران



۴-۵. خصوصی‌سازی در آموزش عالی ایران

چکیده

در همه کشورهای جهان، دولت‌ها پذیرفته‌اند که خود را از عرصه اجرائیات و تصدی رها کنند، و به موقعیت نظارت و سیاست‌گذاری برگردند. از این رو، بسیاری از حوزه‌های فعالیت که سال‌ها حوزه عمل دولت تلقی می‌شد، به بخش خصوصی واگذار شده است. "آموزش عالی" بی‌شک یکی از این رشته‌های فعالیت است. از طریق خصوصی‌سازی رابطه منطقی‌تر اقتصادی بین آموزش و اشتغال نیز دنبال می‌شود.

غیر از ذکر دلایلی چون افزایش کارایی و بهره‌وری، کاهش هزینه‌ها، تخصیص بهینه منابع، و ایجاد مناسبات مبتنی بر بازار برای خصوصی‌سازی به‌طور اعم، این مقاله به علت‌های خاص و انگیزه‌های عمده تسریع روند خصوصی‌سازی در آموزش عالی، در دو دهه اخیر، اشاره دارد. نشان داده می‌شود که اقتصاد مبتنی بر اطلاعات، تغییر ترکیب جمعیتی، افزایش توجه و علاقه عمومی به آموزش، ظهور فن‌آوری‌های جدید، همگرایی سازمان‌های مدرن، و کاهش اطمینان عامه به عملکرد و کارآیی دولت‌ها، دلایل اصلی گرایش به خصوصی‌سازی در آموزش عالی بوده است.

ضرورت پرداختن به خصوصی‌سازی در صنعت آموزش عالی در کشور توضیح داده می‌شود، و نتیجه گرفته می‌شود که اصلاحات اقتصادی عمیق در صنعت آموزش عالی ایران غیرقابل اجتناب است.

ویژگی‌های آموزش عالی در قرن جدید

انگیزه اصلی خصوصی سازی در آموزش عالی جهان ظهور اقتصادهای مبتنی بر اطلاعات است. برخلاف گذشته، منبع اصلی ثروت دیگر منابع طبیعی یا کار فیزیکی نیست؛ در عصر ما، ثروت از ارتباطات و دانش سرچشمه می گیرد. عصر صنعتی به پایان راه خود رسیده است. اقتصادها جهانی شده اند. اقتصاد نوین به سرمایه فکری و انسان‌هایی ارزش می دهد که این سرمایه را تولید می کنند. معنای این تحول افزایش وسیع تقاضا برای آموزش عالی است. آموزش دیگر مقطع خاصی ندارد، و در سرتاسر عمر هر انسان مورد نیاز است. بازار چنین آموزشی نیز بین المللی شده است. چنین نرخ رشدی مورد توجه بخش خصوصی قرار گرفته است. بخش خصوصی به بازار آموزش با نگاه بازار در حال رشد و سودآوری می نگرد.

انتقادات زیادی از آموزش عالی به عمل می آید، و آن را متهم می کنند که از فن آوری به طور کامل استفاده نمی کند، و کیفیت رهبری و هدایت در آن نازل است؛ پرهزینه است و بهره وری آن بسیار پایین است. این انتقادات در عین حال به معنی دعوت از بخش خصوصی برای ورود جدی به بازار آموزش عالی است؛ ورودی پس از حضور موفق در بازار بهداشت و درمان در کشورهای غربی.

جمعیت شناسی آموزش عالی نیز عمیقاً متحول شده است. دانشجویان بالای ۲۵ سال، زنان، زوج‌های شاغل، و شرکت کنندگان پاره وقت، حتی در کشورهای در حال توسعه، بخش بزرگی از ثبت نام کنندگان در دوره‌های آموزش عالی اند. دانشجویان کمتر و کمتر در خوابگاه‌ها زندگی می کنند، و موقعیت تمام وقت دارند. برای بخش عمده‌ای از دانشجویان امروز، تحصیلات عالی دیگر آن محوریتی را ندارد که در زندگی نسل دانشجویان گذشته داشته است. دانشجویان امروز در پی رابطه متفاوتی با دانشگاه‌اند؛ رابطه‌ای که طی سال‌های گذشته بین دانشگاه و دانشجویان وجود نداشته است. دانشجویان امروز به دنبال آسایش، خدمات بهتر، کیفیت، و هزینه کمتر آموزش‌اند. مایل نیستند پول فعالیت‌ها و خدماتی را بدهند که از آن‌ها استفاده نمی کنند.

تغییرات در ترکیب جمعیتی دانشجویان سنتی نیز جهت آموزش عالی را تغییر خواهد داد. این امر به ویژه در ایران صدق می کند که در آن لشکر ۱۸ ساله‌ها باستانی عظیم در حال رشد است. به علاوه، درصد بالاتری از فارغ‌التحصیلان دبیرستان، علاقه‌مند به حضور در دانشگاه‌هایند. بدین ترتیب، کشور در موقعیتی است که دیگر می‌باید تصمیم بگیرد که آیا فضاهای آموزشی بیشتری بسازد، از فضاهای مجازی آموزشی استفاده شود، و یا امر آموزش به سایر سازمان‌های خصوصی واگذار شود.

برخلاف گذشته، در شرایط جدید، سه نوع دانشگاه و مدرسه عالی اصلی وجود دارد. نوع اول مدارس است که امکانات سنتی فیزیکی دارند، محوطه مناسب دارند، و می‌توان گفت که مبتنی بر کمپ آموزشی مشخصی هستند. نوع دوم دانشگاه‌های مجازی‌اند که فضای آموزشی ندارند (مثلاً دانشگاه بزرگ یونکست^۱ در ایالات متحده). دانشگاهی که با زدن روی دکمه‌های صفحه کلید کامپیوتر به کار می‌افتد. نوع سوم، دانشگاهی است که دو نوع اول را تلفیق می‌کند. شاید روند آینده این باشد که دانشگاه‌های با کمپ بزرگ، بیشتر در خدمت دانشجویان مسن تر قرار گیرد که آسان‌تر هزینه‌های هتل داری آن را می‌پردازند، و جوانان و کسانی که قبلاً کمتر به دانشگاه می‌رفتند، سراغ مدارس عالی مجازی بروند. البته، پیش‌بینی محتمل‌تر آن است که همه دانشگاه‌ها تلاش کنند به نوع سوم نزدیک شوند، و ترکیبی از نوع سنتی آموزش و آموزش مجازی را دنبال کنند. کم نیستند کسانی که بیشترین حوزه رشد تجارت الکترونیکی را در عرصه آموزش عالی می‌دانند. همان‌طور که مشتریان روی کامپیوتر غیر از سفارش و پرداخت از طریق کامپیوتر، به محلی فیزیکی نیاز دارند که کالای مرجوعی را برگردانند، نظر کارشناسی بگیرند، محصولات را واریسی کنند، و با سایر مشتریان و فروشندگان تعامل داشته باشند، دانشجویان دانشگاه‌های مجازی نیز نیازمند آن‌اند که فضای آموزش فیزیکی واقعی‌ای وجود داشته باشد که بعضی از نیازهایشان را با مراجعه به آن رفع کنند.

در حالی که در دنیا تعداد دانشگاه‌های دارای فضای‌های فیزیکی کاهش پیدا خواهد

کرد، در ایران هنوز جا برای تأسیس فضاهای آموزشی بیشتر وجود دارد. وضعیت ما در ایران با آن چه در اروپا یا امریکا قابل مشاهده است، فرق می کند. اکنون کشورهای بسیاری در جهان با مازاد فضای آموزش عالی روبه رویند، و پیش بینی می شود که با رعایت مبانی تجاری، در آینده بعضی از فضاهای آموزشی کاربری تازه ای پیدا کنند.

کسب و کار همه این سازمان ها ارائه "محتوا" است. چه این محتوا به شکل کتاب بسته بندی شود، یا نمایش های تلویزیونی، کنسرت ها، نمایشگاه ها، و یا دوره های آموزشی. هر یک از این سازمان ها در تلاش اند که مخاطبان خود را برای محتوایی که عرضه می کنند، افزایش دهند، و تعداد و اشکال کانال های توزیع محتوای خود را متنوع تر کنند. چنین است که مشاهده می کنیم مثلاً شرکت های انتشاراتی، دانشگاه تأسیس می کنند، و سازمان های صداوسیما، معلم های حرفه ای برای تدریس در مدارس تربیت می کنند. شاید توجه دادن خوانندگان ایرانی به حوزه عمل نشریه نشنال جئوگرافی^۱ بیان گر طیف گسترده ای از فعالیت ها باشد که یک نشریه دیروز، در آستانه قرن بیست و یکم به آن می پردازد.

البته، بی اعتمادی مردم به دولت ها در همه کشورها، و اعتبار روزافزون پاره ای از بنگاه های اقتصادی در سطح جهانی، باعث شده که بخش غیرانتفاعی کم اعتبار شود، و بخش انتفاعی، به رغم همه تهاجمات و انتقاداتی که طی سال های طولانی به ویژه در کشورهای در حال توسعه علیه آن به عمل آمده است، اعتبار بیشتری یابد.

ضرورت "تجاری شدن" صنعت آموزش

در عصری زندگی می کنیم که خصوصی سازی آموزش عالی غیرقابل اجتناب است، و شتاب تحولات در این بخش بسیار سریع است. مؤسسات انتفاعی با شتاب وارد عرصه آموزش عالی می شوند، و در مواردی نیز با سرعت آن را ترک می کنند. آن چه در این هفته، ایده ابتکاری در عرصه آموزش عالی به نظر می رسد، یک هفته بعد بوی کهنگی

می دهد. شرکت های سرمایه گذاری خطرپذیر^۱ و بانک های سرمایه گذاری^۲ مدت هاست که این حوزه را مورد بررسی قرار می دهند تا نحوه سرمایه گذاری موفقیت آمیز بخش خصوصی در آن را تعیین کنند.

شرح وقایع روشن است. ما فاقد زبان مشترک برای تعریف اقداماتی هستیم که صورت می گیرد، و نقشه جامع و حتی گونه شناسی وقایع در حال انجام را در اختیار نداریم. امروزه تعداد سؤالات بسیار بیش از پاسخ هاست. هر چند که بررسی های اولیه نشان می دهد که آموزش عالی، بسیار بیش از آموزش ابتدایی و متوسطه قابلیت تبدیل به کسب و کار سودآور را دارد، اما هنوز از سودآوری آن اطمینان صددرصد نداریم. پولی که در این صنعت در گردش است می تواند دلیل خوبی برای سرمایه گذاری در آموزش عالی باشد.

در کشور ما، درصد بالایی از صنعت خدمات، غیرانتفاعی تلقی می شود، و با هیجان و افتخار زیادی از باقی ماندن آن در این چارچوب صحبت می شود. در حالی که تنها با "تجاری شدن" این صنعت است که می توانیم از نهادینه شدن آن اطمینان حاصل کنیم.

برای روشن شدن وضعیت در ایران، مثالی دیگر از بخش خدمات بزنیم. صنعت نشر یکی از فعالیت هایی است که گرایش دارد خود را غیرانتفاعی نشان دهد، و از دستگاه مالیاتی نیز به طور دائمی معافیت طلبیده است. در این صنعت، مترجمان یا مؤلفان هنوز به قشری حرفه ای بدل نشده اند که با اخذ دستمزد از کار خود، روزگار بگذرانند. آنان با کار طاقت فرسا، در کنار مشغله های اداری و گرفتاری های متعدد، کار نوشتن را پیش می برند. چنین است که عمده مؤلفان و مترجمان غیرحرفه ای طبعاً به نکاتی دقت نمی کنند که حرفه ای ها متوجه آن اند. مثلاً، در مورد زبان ترجمه، ویرایش، معادل گزینی برای واژه های خارجی، و موضوعاتی از این دست بی تفاوت اند. آنان به طور دائمی به انگیزه فرهنگی و خدمت به عنوان موتور حرکت کار خود اشاره دارند.

هر کس در ایران در صنعت نشر کتاب فعالیت می کند، از آن توزیع کننده موتور سوار که کتاب را پخش می کند گرفته تا ناشر بازار، ناصر خسرو، چهارراه جمهوری، جلوی

1. venture capitalist
2. investment bank

دانشگاه، و یا حیثاً خیابان کریم خان در تهران، همه و همه از علایق فرهنگی و انگیزه‌های معنوی برای ادامه کار خود صحبت می‌کنند. با هر کدام که صحبت کنیم، چه از تیپ کتاب‌فروشان قدیمی و چه از سنخ نسل جدید ناشران روشنفکر بعد از انقلاب، چه ناشری که در بازار تهران کتاب کودک چاپ می‌کند، و چه آن کاسب خرده‌پایی که از چاپخانه خرده کاغذ و پوشال می‌خرد، یا کارگری که زینک از لتیوگرافی به چاپخانه می‌برد، مدعی‌اند که به دلایل تجاری، وارد بازار کتاب نشده‌اند. مقایسه تجار بزرگ کتاب با سایر کسب‌وکارها نیز در ایران مؤید همین مسئله است. مثلاً ناشری به بزرگی و اهمیت امیرکبیر که در یک سال قبل از انقلاب ۱۰۰۰ عنوان کتاب نشر داده است، با هیچ تاجری در همان سطح، از نظر سود یا نقدینگی و ثروت قابل مقایسه نیست، و از آن‌ها به مراتب ضعیف‌تر است. هنوز در ایران کسانی که در سینما کار می‌کنند، یا تئاتری را روی صحنه می‌برند، و یا مجله‌ی را انتشار می‌دهند، به‌طور دائمی با دغدغه ورشکستگی مواجه‌اند. علت آن است که از شروع کار، سنگ بنا را بر این پایه نمی‌چینند که کسب‌وکاری را آغاز کرده‌اند. دست‌اندرکاران ورزش کشور نیز با همین روحیه فرهنگی و خدمت کار را آغاز می‌کنند. در چنین فضایی است که مثلاً روزنامه همشهری که سودآور است، مورد سرزنش قرار می‌گیرد.

از این‌رو، چون به فعالیت خود به مثابه کسب‌وکار سودآور نمی‌نگرند، ابزارها و محصولات لازم برای توسعه کار را فراهم نمی‌کنند. مثلاً امروز در سطح جهان، مؤلف یا مترجم خارجی، برای کتابی که منتشر می‌کند، غیر از دریافت حق تألیف یا ترجمه، مجموعه‌ای درآمدهای جنبی دارد؛ درآمدهایی که البته قابل ملاحظه هم هست. مثلاً کتاب شعر که به بازار می‌آید، نوار صدای شاعر نیز به بازار می‌آید که حق امتیاز دارد؛ همراه صنعت ویدئو، CD، DVD، و شیوه‌های جدید عرضه محتوا، درآمدهای جدیدی حاصل شده است. امروزه کتاب آشپزی یا کتاب فنی، در عین حال به شکل فیلم هم‌زمان، محتوای خود را از طریق اینترنت عرضه می‌کند. مؤلف یا مترجم برای کتاب خود، از این درآمدهای جانبی سود می‌جوید. از اطلاعاتی که روی شبکه‌های کامپیوتری و دیسک

فشرده می‌گذارد، پول می‌گیرد. از بابت شرکت در بسیاری جلسه‌ها و میزگردها درآمد عایدش می‌شود. مؤلفی که به تلویزیون دعوت می‌شود، از آن طنزنویس یا افسانه علمی‌نویس، یا رئیس‌جمهور سابق، که برای یک جلسه بیش از پنجاه هزار دلار طلب می‌کند، تا آن معلم اقتصاد دانشگاه که ممکن است هزار یورو بگیرد، درآمد دارند. اگر کتاب محور تهیه فیلم شود، باز درآمد دارد. این نوع درآمدها، حاصل تعریف محصولات متعدد از کار و ارائه محتوا از مجاری متفاوت است. این‌ها به دلیل آن است که صنعت نشر، و به طور عام‌تر صنعت هنر و اوقات فراغت، در جهان تجاری شده است و کسب و کارهای انتفاعی تلقی می‌شود.

این با موقعیت ما در ایران فرق می‌کند که کار را با انگیزه‌های فرهنگی و معنوی صرف تعریف می‌کنیم، و "تجاری کردن" آن را عیب می‌دانیم، و شاهد ناشرانی بوده‌ایم که با چاپ یک کتاب ورزشکست می‌شوند، فیلمی می‌سازند و ناچار می‌شوند واحد مسکونی محل زندگی‌شان را بفروشند، و شماره‌ای مجله انتشار می‌دهند، و اتوموبیل‌شان به حراج می‌رود. تا زمانی که این بخش‌های خدماتی، کسب و کار تلقی نشوند؛ نگاه‌های اقتصادی بزرگی برای پیشبرد آن‌ها ایجاد نشود، و به اصطلاح "تجاری" نشوند، نهاده‌ای نمی‌شوند؛ به فعالیتی مداوم و تکامل یافته بدل نمی‌شوند که آثار فرهنگی و معنوی مورد نظر را هم داشته باشند.

همین وضعیت البته بر صنعت آموزش عالی حاکم است. وقتی که بر ذکر قید "غیرانتفاعی" اصرار می‌ورزیم، معنای آن این است که از کسب و کار شدن سازمان‌های آموزشی هراس داریم. چنین است که نهادهای پایدار آموزش عالی در ایران پانمی‌گیرد. برای تغییر این نظرگاه، می‌باید بر "تجاری شدن" صنعت آموزش به مثابه اصل، تأکید ورزیم. در شرایطی که در عمده مؤسسات، آموزش عالی تا سطح دکترایگان است، متأسفانه تعهد نظام به ارائه رایگان آموزش ابتدایی و متوسطه، از منابع مالی کافی برخوردار نیست که به درستی به اجرا درآید. منابعی که باید صرف ارائه رایگان آموزش مقدماتی

شود، صرف ارائه رایگان آموزش عالی می شود.

به رغم چنین شرایطی در بخش خدمات و صنعت فرهنگ و آموزش در ایران، وضعیت در عرصه جهانی متفاوت است. در کنار بسیاری از بخش های خدماتی، دانشگاه ها نیز داعیه خصوصی بودن و سودآوری دارند. نمونه جالب و قابل ذکر، دانشگاه فونیکس^۱ است که سهام آن در فرابورس سهام در امریکا^۲ معامله می شود. این بزرگ ترین دانشگاه خصوصی در ایالات متحده است. در سال های اخیر، تأسیس دانشگاه های انتفاعی سودآوری که عمدتاً از طریق اینترنت و به شکل هم زمان^۳ با همکاری دانشگاه های معتبر، دروس مختلف ارائه می کنند، فراگیر شده است. همه اعضای هیئت علمی فونیکس پاره وقت اند، و آموزش در محل و زمان مناسب برای دانشجو ارائه می شود.

نیروی محرکه دیگر، ظهور فن آوری های جدید است. در همه جای دنیا علاقه مندان به اینترنت افزایش جدی یافته اند، و سرمایه فراوانی برای سرمایه گذاری در فن آوری های جدید و آموزش عالی موجود است. آموزش عالی حوزه سرمایه گذاری جذابی برای بخش خصوصی است. بازار آموزش عالی در عین حال که گفته می شود با دشواری روبه رو است، و در مقابل تغییر مقاومت می کند، ولی نقدینگی زیادی دارد، و حجم این بازار در حال رشد است. "مشتریان" این بازار که عادت کرده ایم آن ها را "دانشجویان" بنامیم، محصولات چند ساله از این بازار می خرند، و بنابراین، جریان درآمدی و جریان نقدی حاصل از تقاضای آنان پایدار و قابل اعتماد است. به علاوه، ثبت نام در آموزش عالی فصلی نیست، و نوع ریسک هایی را ندارد که سایر کسب و کارهای فصلی با آن مواجه اند. تقاضا برای آموزش، درست وقتی که اقتصاد دچار رکود می شود، رونق می گیرد، چرا که افراد وقت بیشتری برای دریافت آموزش دارند. به علاوه، دولت ها با اعطای تسهیلات، یارانه و کمک های مالی بلاعوض از این صنعت حمایت می کنند. با این اوصاف، صنعت آموزش مجموعه ای مناسب برای سرمایه گذاری بخش خصوصی است.

1. Phonix
2. NASDAQ
3. on-line

فعالیت‌های سنتی آموزش عالی در حال تغییر است. کارکردهای آموزش عالی به‌طور سنتی عبارت است از آموزش، پژوهش، و خدمات. آموزش البته آن بخش از فعالیت‌های دانشگاهی است که قابلیت "تجاری شدن" دارد، و کم‌وبیش در همه جای دنیا فعالیتی سودآور است. پژوهش در کمتر مؤسسه عالی‌ای فعالیتی سودآور شده است. چنین است که وقتی بخش خصوصی آموزش عالی را شروع می‌کند، کمتر با پژوهش کار دارد، و با آموزش آغاز می‌کند. در حوزه آموزشی است که با مؤسسات عالی و دانشگاه‌های دولتی رقابت می‌کنند. هر چند که این رویکرد از نظر تجاری معنی‌دار است، اما می‌تواند منافع ملی را به خطر اندازد. بدین علت است که با توسعه خصوصی‌سازی آموزش عالی، دولت‌ها بیشتر نگران حمایت از خدمات پژوهشی‌اند. مؤسسه‌ای که فقط به پژوهش بپردازد، از نظر تجاری دخل و خرج نمی‌کند، و نحوه تأمین مالی فعالیت‌های پژوهشی، یکی از دغدغه‌های اصلی دولت‌هاست.

در دانشگاه‌های انتفاعی، عمدتاً پژوهش‌هایی شکل می‌گیرد که جنبه‌های اجرایی پیدا کند، و نتیجه کار قابل فروش به کسب‌وکارها باشد. بنابراین، این پیش‌بینی درست است که در دانشگاه‌های انتفاعی، با مشارکت و همکاری کسب‌وکارها، بیشتر مطالعات همراه با نتایج عملی، و از نوع تحقیق و توسعه شرکت‌ها صورت می‌گیرد. از این‌رو، برای انجام پژوهش‌های پایه‌ای، دولت‌ها کماکان می‌باید با پرداخت یارانه‌های شفاف از تحقیقات پژوهشگران در مؤسسات آموزش عالی انتفاعی حمایت کنند. به‌ویژه، در حوزه پژوهش‌های اساسی و علمی محض (غیر کاربردی) دولت‌ها باید با تأمین مالی این تحقیقات، و پرداخت شفاف تمام یا بخشی از هزینه‌های تحقیق، از انجام تحقیقات در دانشگاه‌های خصوصی حمایت کنند.

به‌رغم همه آن آمادگی‌ها، کسب‌وکارها برای ورود به آموزش عالی موانع جدی پیش‌روی خود می‌بینند: اولاً، نام و معروفیت دانشگاه‌ها را چه‌گونه به پول تبدیل کنند؛ محتوای آموزشی و سرمایه معنوی اعضای هیئت علمی را چه‌گونه ارزشیابی کنند؛ و مسئله ارزش‌گذاری بر مدارک و جوایز آموزشی را چه‌گونه حل کنند. البته، رهبران اقتصادی و

مدیران بنگاه‌های اقتصادی امیدوارند که به اتکای منابع مالی، روحیه کارآفرینی‌ای که با نظم جاری آموزشی عالی هم‌خوان نیست، و شتابی که برای ورود به این حوزه خدماتی گرفته‌اند، بر این موانع غلبه کنند. اعتقاد آن‌ها این است که "نام" و "عنوان" و "مارک تجاری" این روزها کمتر اهمیت دارد.^۱ اگر احیاناً دانشگاه‌های دولتی با بنگاه‌های اقتصادی همکاری لازم نکنند، محتوای آموزش و استادان را می‌شود با پرداخت‌های مناسب به خدمت گرفت. مسئله ارزش‌گذاری مدارک تحصیلی را هم می‌شود با دولت‌ها به توافق رسید. بنابراین، آنان معتقدند که موانع سر راه را می‌توان برداشت.

وضعیت مشابهی را در سایر سازمان‌های مبتنی بر دانش می‌توان ملاحظه کرد. تلویزیون و شبکه‌های کابلی، ناشران، ارکسترهای سمفونی، کتابخانه‌های عمومی، دانشگاه‌ها، و موزه‌ها به همراه سازمان‌های مشابه، همه و همه به فعالیت‌هایی دست زده‌اند که ریشه تجاری دارد. اعتقاد بر این است که "تجاری کردن" این فعالیت‌ها، تداوم حیات آن‌ها را ممکن می‌کند، و امکان نهادینه شدن این فعالیت‌ها را فراهم می‌آورد. به علاوه، این نهادها، از حوزه عمل و اعمال قدرت دولت‌ها خارج می‌شوند، و استقلال بیشتری می‌یابند.

حذف آموزش عالی رایگان

هرچند تقریباً در همه کشورهای جهان ارائه آموزش ابتدایی و متوسطه رایگان به مثابه ضرورتی جدی پذیرفته شده است، اما کشورها به تدریج از ارائه آموزش عالی به شکل رایگان فاصله می‌گیرند، و آن را در راستای منافع ملی خود نمی‌دانند. در ایران، آموزش عالی در شرایطی رایگان است که آموزش ابتدایی و متوسطه به معنی واقعی کلمه، رایگان نیست، و به منظور تأمین هزینه‌های لازم، مدارس دولتی به انحای مختلف، از مردم مبالغی را دریافت می‌کنند.

دولت‌ها در بسیاری از کشورها، از متقاضیان می‌خواهند که هزینه آموزش عالی خود را

۱. آرتور لوین (Arthur Levine) استاد دانشگاه کلمبیا مثال‌های خوبی برای این مسئله می‌زند. می‌گوید Amazon.com ظرف مدت کوتاهی جای علامت تجاری معتبر Barner and Nable را گرفت، و شرکت مایکروسافت طولی نکشید که نام افسانه‌ای دایره‌المعارف بریتانیا را از گردونه خارج کرد.

مشخصاً پرداخت کنند. البته، هم‌چون زوج جوانی که در ۲۵ سالگی نمی‌توانند از محل پس‌انداز خود مسکن خریداری کنند، و مسکن به‌طور اقساطی به آنان واگذار می‌شود تا از محل پس‌انداز آینده خود، ارزش آن را بپردازند، هزینه آموزش عالی نیز از محل پس‌انداز آینده دانشجویان پرداخت می‌شود. دولت‌ها و یا شرکت‌های بزرگ، و در مواردی سازمان‌های وقفی و خیریه غیرانتفاعی، به دانشجویان تسهیلات ارزان‌قیمت اعطا می‌کنند تا هیچ‌کس از فرصت ادامه تحصیلات محروم نشود.

برای مثال، اکنون دانشجویی که در بسیاری از ایالات کشور آمریکا مدرک کارشناسی می‌گیرد، حدود دویست هزار دلار بدهکار می‌شود؛ بدهکاری‌ای که باید از محل اشتغال و پس‌انداز آینده خود بازپرداخت کند. الزام به پرداخت این رقم باعث می‌شود که دانشجویان در انتخاب رشته تحصیلی کمال دقت را به‌عمل آورده، و این‌گونه نباشد که برای مثال دانشجوی، رشته بازرگانی بخواند، اما سر از رشته موسیقی درآورد. الزام به بازپرداخت هزینه آموزشی باعث می‌شود که دانشجویان در پی حوزه تحصیلی‌ای باشند که به‌درستی به آن علاقه دارند، و اشتغال آتی خود را در آن می‌یابند. این ضرورت پیوند بین آموزش با اشتغال و کارایی را مستحکم می‌کند. شرکت و سازمان‌هایی که به‌دنبال جذب نیروی انسانی کارآمدند، از شروع تحصیل، هزینه‌های دانشجویان را می‌پردازند، و با وی قرارداد استخدامی به امضا می‌رسانند. در مورد بقیه، دولت هزینه‌ها را می‌پردازد، و البته تسهیلاتی که به دانشجویان اعطا می‌کند، نرخ سود نازلی دارد. دانشجویان پس از پایان تحصیلات، و حتی در مواردی در ضمن تحصیلات، می‌کوشد که بدهی خود را بازپرداخت کند. به‌علاوه، اگر تحصیل در رشته تحصیلی‌ای را به اشتباه آغاز کرده باشد، حداکثر در پایان سال اول، تغییر رشته می‌دهد، تا از تحمل زیان بیشتر جلوگیری کند.

در ایران، اداره آموزش عالی در قالب بخش خصوصی این مزیت را نیز خواهد داشت که استخدام کادر آموزشی با دقت بیشتر و بر مبنای شناسایی نیازهای واقعی، و احراز صلاحیت‌های آموزشی و تخصصی هیئت‌علمی صورت خواهد گرفت. در دانشگاه‌های دولتی فعلی، اعضای هیئت‌علمی‌ای وجود دارند که حداقل شرایط لازم را برای کار

آموزشی و پژوهشی ندارند، و صرفاً در چارچوب مناسبات ناشی از نوعی استخدام دولتی بی ضابطه، به کار گمارده شده‌اند.

سازمان‌دهی جدید آموزش عالی

در این الگوی آموزشی، وزارت علوم به نهادی کاملاً تخصصی تبدیل می‌شود که کار اصلی آن تعیین رتبه و موقعیت علمی دانشگاه‌ها، و از این طریق ارتقای کیفیت آن‌هاست. دانشگاه‌ها و مؤسسات آموزش عالی با ساده‌ترین ترتیبات، مجوز شروع به کار می‌گیرند. عده‌ای می‌خواهند تدریس کنند، و عده‌ای می‌خواهند درس بخوانند، دولت البته در این میان نباید مانع کار شود؛ به‌ویژه این که فعالیتی است که اشتغال هم ایجاد می‌کند. کار دولت ارزیابی دقیق این نهادهای آموزشی، و رتبه‌بندی آن‌هاست. منابع مالی دولتی (از طریق تسهیلات اعطایی به دانشجویان) تنها شامل مؤسساتی می‌شود که رتبه لازم را اخذ کرده باشند، و استانداردهای آموزشی مورد نظر وزارت علوم را داشته باشند.

در این الگو، هر دستگاه یا مؤسسه عالی، نهادی مستقل و انتفاعی است که دولت نه در استخدام و نه در حوزه‌های فعالیت آن دخالت می‌کند. کار دولت محدود به ارزیابی، نظارت، و تشویق به ارتقای کیفیت است. باید از رعایت استانداردها و حفظ حداقل‌ها مطمئن بود. اگر این مهم حاصل شود، سرمایه‌گذاری دولتی، عمدتاً به شکل تسهیلات اعطایی به دانشجویان، انجام می‌شود. در غیر این صورت، مؤسسه ناچار است که خود دخل و خرج کند. پیش‌بینی آن است که سرمایه‌گذاران بخش خصوصی، برای جلوگیری از زیان، برای کسب ضوابط و شرایط وزارت علوم، تلاش کنند تا تسهیلات دولتی شامل دانشجویان آنان شود. راه میان‌بر آن است که با مؤسسات آموزشی معتبر خارجی مشارکت کنند، و بدین ترتیب، از رعایت استانداردهای حداقل اطمینان حاصل کنند.

اعضای هیئت علمی از دانشگاه‌ها و مؤسسات عالی مستقل می‌شوند. با پاگیری دانشگاه‌های مجازی، با توسعه فن‌آوری‌های جدید در عرصه آموزش عالی که به مؤسسات آموزشی اجازه می‌دهد به مخاطبان وسیع‌تری دست یابند، و با ورود بخش انتفاعی کارآمد به عرصه آموزش عالی، کلید موفقیت در آینده برخورداری از بهترین اعضای هیئت علمی

و بهترین محتوای آموزشی است. اعضای برجسته هیئت علمی محور نظام آموزشی خواهند شد. چنین است که پیش‌بینی می‌شود، در غرب، هم‌چون ستارگان سینما که قبلاً فقط با یک استودیو فیلم‌سازی قرارداد می‌بستند، و حالا با تولیدکنندگان مختلف کار می‌کنند، استادان دانشگاه نیز با دانشگاه‌ها و مؤسسات آموزشی متنوع کار کنند.

وضعیتی که به تدریج در غرب فراگیر می‌شود آن است که استادان معروف‌تر نماینده‌ای دارند که از طرف آنان با ناشر کتاب‌هایشان قرارداد می‌بندد، برنامه مشاوره آنها را با شرکت تنظیم می‌کند، با قرارداد بستن با دانشگاهی مجازی، تدریس آنان از طریق اینترنت را عملی می‌کند، ...، و در واقع مجموعه فعالیت‌های آموزشی- پژوهشی آنان را بسته‌بندی و بازاریابی می‌کند. هر چند که ما در ایران با این شرایط فاصله داریم، اما همین امروز نیز تقریباً کمتر استاد معروفی به تدریس صرف در یک دانشگاه بسنده می‌کند، و مجموعه‌ای از برنامه‌های آموزشی- پژوهشی را برای خود و چندین مرکز تدارک دیده است. این وضعیت در دورانی ممکن است که دانشگاه‌ها قالب شرکتی به خود بگیرند، و آموزش را با اشتغال درهم آمیزند.

بدین ترتیب، پیش‌بینی آن است که دانشگاه از شکل سنتی طراحی برنامه‌های آموزشی و ارزیابی خارج شود، و سرشتی دوزیستی بگیرد. در این وضعیت، دانشگاهی انتفاعی می‌شود که با صنایع مشارکت دارد.

آثار این تغییرات بسیار قابل ملاحظه خواهد بود. با شدت گرفتن رقابت در غرب، مدارس عالی خصوصی‌ای که بافت مالی مناسبی ندارند؛ انعطاف‌پذیر نیستند؛ و از منابع وقفی و خیریه مناسب برخوردار نیستند؛ ارائه کار را دشوار یافته‌اند. تعطیلی و ورشکستگی دانشگاه‌ها و مدارس عالی بیشتر و بیشتر خواهد شد. نتیجه موردانتظار آن است که دانشگاه‌ها و مدارس عالی جدید باز شود، و هر روز اسم تازه‌ای به میدان بیاید. چه لزومی دارد که مثلاً دانشگاهی که مایکروسافت بنیان‌گذاری می‌کند، از دانشگاه شیکاگو کم‌اعتبارتر شود؟ پیش‌بینی علی‌الاصول باید این باشد که رهبران نوآوری در مدرسه‌های

عالی جدید، که خدمات مشتری مدارانه بیشتری عرضه می کنند، و نسبت به ارزیابی عملکرد متعهدتراند، بیشتر تربیت شوند تا در مدرسه های قدیمی. در این شرایط جدید آموزش عالی، مدارس عالی سنتی دیگر دنباله رو خواهند بود تا پیشرو.

بدین ترتیب، هر دانشگاه هیئت امنای مستقلی خواهد داشت که دخل و خرج خواهد کرد، و مؤسسه انتفاعی خود را با کمک تسهیلات دولتی، شهریه دانشجویان، انجام کارهای تحقیقاتی، و نیز دریافت کمک های خیرین و دارایی های وقفی اداره خواهد کرد. دولت نیز چیزی به نام استاد یا کادر آموزشی مستخدم دولت نخواهد داشت.

نظام یادشده، البته به معنای قطع کمک های دولت نیست. کمک های دولت به شکل یارانه مستقیم و شفاف همواره قابل پرداخت است. در مناطق مورد نظر دولت، البته می توان یارانه هایی شفاف برای خرید زمین و احداث ساختمان، تجهیز آزمایشگاه ها، و پرداخت هزینه بعضی از کرسی های دانشگاهی و... پرداخت کرد. پرداخت یارانه به گروه های هدف ادامه می یابد. اما البته دولت از تشکیل دانشگاه و مؤسسات آموزش عالی جدید در شهرهای بزرگی چون تهران، شیراز، تبریز، یا مشهد حمایت مالی نخواهد کرد؛ ضمن این که جلوی تأسیس آن ها را هم نخواهد گرفت.

روندهای آتی آموزش عالی در جهان و ایران

پیش بینی این جانب آن است که اصلاحات اساسی اقتصادی در صنعت آموزش عالی ایران اجتناب ناپذیر است. حوزه های تغییر زیر که در عرصه جهانی مشاهده می شود، در ایران نیز شکل آموزش عالی کشور را تغییر خواهد داد:

عرضه کنندگان آموزش عالی متنوع تر می شوند و بسیار توسعه خواهند یافت. حتی در ایران، تعداد مؤسسات آموزش عالی بسیار افزایش یافته است، به گونه ای که تقریباً در همه شهرها، می توان مدرسه یا مؤسسه عالی ای را یافت. بیشتر این مؤسسات البته در ایران غیرانتفاعی و دولتی اند، ولی ترکیب مالکیت آن ها تغییر خواهد کرد. نهادهایی که آموزش عالی را ارائه خواهند کرد، محدود به شکل کلاسیک دانشگاهی نخواهند بود. بسیاری از شرکت های کامپیوتری، ناشران، رسانه ها، ارکسترها، بنگاه های هنری، شرکت های بزرگ با

فن آوری بالا، مؤسسات بهداشتی و درمانی، ... در امر آموزش عالی سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ همین روند در ایران نیز پیش‌بینی می‌شود.

در بسیاری از مناطق پیشرفته جهان، فضاهای دانشگاهی آن‌قدر گسترده و متعدد شده است که درصد بالایی از مردم، در فاصله نزدیک با محل کار و اقامت خود، می‌توانند به مؤسسه عالی آموزشی دسترسی داشته باشند. تعداد کمپ‌های دانشگاهی که درس‌های مشابهی تدریس می‌کنند، و عملاً با یکدیگر رقابت می‌کنند، بسیار زیاد است. پیش‌بینی می‌شود که این وضعیت در ایران تکرار شود. این اتفاق زمانی رخ خواهد داد که در دنیا، فن آوری این امکان را فراهم آورده است که به محوطه‌های فیزیکی کمتری برای آموزش نیاز باشد؛ حتی در کشوری چون آمریکا که رشد جمعیت وجود دارد، به دلیل کاربست فن آوری‌های جدید، ایالات بسیاری ضرورت وجود این همه تجهیزات و محوطه‌های فیزیکی برای دانشگاه را زیر علامت سؤال برده‌اند. فقط در ایالت نیویورک، ۶۴ دانشگاه مستقل ایالتی کار می‌کنند. فن آوری جدید وجود این همه مؤسسات مشابه یکدیگر را بازنمی‌تابد. به‌ویژه، این ضرورت که دانشگاه‌ها همه رشته‌های آموزشی را ارائه دهند، جای خود را به مدرسه‌های تخصصی خواهد داد. اگر در ایران همین روند را از قبل پیش‌بینی کنیم، ضرورتی نخواهد بود که دانشگاه‌ها را بسازیم، و آن‌گاه دوباره آن‌ها را به مدارس تخصصی بدل کنیم. روند خصوصی‌سازی آموزش عالی در سال‌های آتی این خواهد بود که فروشگاه زنجیره‌ای بزرگ آموزش به بوتیک‌های تخصصی بدل شود.

فضاهای آموزشی بین‌المللی از آثار جهانی شدن است. این ویژگی برای ما در ایران اهمیت بسیار دارد، و آموزش عالی مبتنی بر تجاری‌شدن را می‌باید بر پایه‌های آن بسازیم. در حال حاضر در جهان، شکل قالب مدارس عالی در دانشگاه‌ها آن است که به کشور خاصی مربوط باشند. برای دانشگاه‌های مجازی و دانشگاه‌های ترکیبی، مرزهای ملی اهمیتی ندارد. نتیجه کار آن است که دانشگاه‌های جهانی ظهور بیشتری یافته‌اند. این که کدام دانشگاه‌ها زودتر این تحول را بپذیرند، به سرعت عمل و کیفیت محصولات تولیدی

آن‌ها مربوط است. مدرسه‌های انتفاعی بین‌المللی و مؤسساتی چون دانشگاه آزاد بریتانیا^۱ که سابقه فعالیت در سطح بین‌المللی دارند، مشروط به این که به سرعت با فن‌آوری‌های اینترنت خود را انطباق دهند، سریع‌تر در سطح بین‌المللی موقعیت پیدا می‌کنند.

آموزش عالی سرشت انفرادی پیدا خواهد کرد. تدریس در هر زمان و در هر مکان در دسترس خواهد بود. دانشجویان جدید از این موهبت برخوردارند که آموزش خود را در محل کلاس‌های درسی دانشگاه دریافت کنند، در دفتر کار خود آموزش ببینند، در منزل، یا حتی در اتوموبیل و قطار، یا در محل هتل یا کنفرانس و حتی در زمان تعطیلات خود آموزش دریافت کنند. آموزش جریانی دائمی خواهد بود که در طول حیات یک فرد مداوماً برقرار است. ممکن است چند سال، و یا چند ماه طول بکشد، و البته ممکن است که بحث ساعت و روز باشد. دانشجو از این فرصت برخوردار است که می‌تواند شکل آموزشی‌ای را برگزیند که با وضعیت او منطبق‌تر است، و از عرضه‌کننده‌ای دریافت می‌شود که با شرایط دانشجو سازگارتر است.

کانون آموزش عالی از تدریس به فراگیری تغییر می‌کند. در شرایط امروز، آموزش عالی بر فرآیند واحدی متمرکز است. یعنی، دانشجویان برای دوره مشخصی آموزش می‌بینند، برای هر ساعت تحصیلی، واحد می‌گذرانند، و وقتی تعداد واحدی را گذرانند، مدرک مشخصی می‌گیرند. با انفرادی شدن آموزش، رشد تنوع دانشجویی، و تعدد عرضه‌کنندگان آموزش عالی، فراگیر بودن این فرآیند واحدی از میان خواهد رفت. با این تغییر، تأکید از فرآیند استاندارد شده برداشته می‌شود، و اندازه‌گیری نتایج حاصله مبنا می‌شود. بر این اساس، تأکید دیگر این نخواهد بود که به دانشجویان چه گونه تدریس شده است، بلکه این که چه قدر فرا گرفته‌اند، محور کار می‌شود.

مدارک تحصیلی ارزش خود را از دست خواهند داد. مدارک تحصیلی در حال حاضر گواهی مدت زمانی است که هر کس در آموزش عالی صرف کرده است. مدارک، کیفیت آموزشی در مراکز آموزشی مختلف را نشان نمی‌دهند. هزاران مدرک کارشناسی

1. British Open University

در مؤسسات آموزش عالی در ایران ارائه می‌شود. هر مدرک تحصیلی بیان‌گر مدت زمانی است که دانشجو در دانشگاه سپری کرده است. رتبه مدرک دانشجو بیان‌گر موفقیت نسبی او در آن دوره می‌باشد، و اسم دانشگاه یا مؤسسه عالی نیز کیفیت آن مدرک تحصیلی را نشان می‌دهد.

با تغییر تمرکز از فرآیند به نتیجه کار، از اهمیت مدارک تحصیلی کم خواهد شد. آن‌چه اهمیت بیشتری خواهد داشت، مدرکی است که تبحر دانشجو را نشان دهد؛ چه می‌داند و چه کاری می‌تواند انجام دهد. این گواهی یا تأییدیه‌های متعدد جدید شرحی از مهارت‌ها، دانش و تسلط دانشجو ارائه می‌دهند. هر انسانی شناسنامه آموزشی‌ای خواهد داشت که آموزش‌های مختلف وی در طول عمر او، به روش‌های مختلف و در نواحی جغرافیایی مختلف، در آن ثبت خواهد شد. دور از انتظار نیست که اداره ثبت مرکزی تحصیلی در هر کشور به وجود آید، و یا حتی این مرکز ثبت، سازمانی جهانی باشد که جزئیات تحصیلی همه مردم شهروند زمین را ثبت کند.

سرمایه‌گذاری روی افراد و نه نهادهای آموزشی متداول می‌شود. به دلیل تعدد عرضه‌کنندگان آموزش و تأکید بر نتایج کار فارغ‌التحصیلان، این روند نیز محتمل است که دولت‌ها و سرمایه‌گذاران خصوصی به جای سرمایه‌گذاری در مؤسسات آموزشی، روی دانشجو سرمایه‌گذاری کنند. در حال حاضر، تخصیص بودجه دولتی برای آموزش عالی امری فراگیر است. در آینده، پیش‌بینی آن است که وجوه بیشتر به مصرف‌کننده آموزش عالی تعلق گیرد؛ از یک طرف ارائه‌کنندگان آموزش عالی سرمایه‌گذاری کمتری در دارایی‌های فیزیکی خواهند کرد، و از طرفی با افزایش رقابت، خود مؤسسات تقاضای منابع کمتری از دولت‌ها خواهند داشت. این تحول آثار عمیقی بر استقلال آموزش عالی، و میزان تمایل دانشگاه‌ها و مؤسسات آموزش عالی انتفاعی به سمت برنامه‌های آموزشی متکی به بازار تقاضا خواهد داشت.

خط‌مشی دولت‌ها برای آموزش عالی

شرح داده شد که آموزش عالی دستخوش تحولاتی است. این تحولات آن‌چنان عمیق

است که الزامات سیاست گذاری و تعیین خط‌مشی برای دولت‌ها دارد:

دولت‌ها چه گونه کیفیت در آموزش عالی را در دنیایی که در آن عرضه کنندگان آموزش عالی بسیار متنوع شده‌اند، ترکیبی از انتفاعی و غیرانتفاعی یافته‌اند، مدرک می‌دهند یا نمی‌دهند، فضای فیزیکی دارند یا مجازی‌اند، در سطح ملی تأسیس شده‌اند یا بین‌المللی‌اند، تعریف می‌کنند، و از حفظ آن اطمینان می‌یابند.

چه گونه این عرضه کنندگان متنوع آموزش عالی و اشکال متعدد آن با یکدیگر هماهنگ می‌شود؟ آیا حذف دوباره کاری‌ها و هم‌پوشانی‌ها در آمد ایجاد می‌کند؟

آیا آموزش عالی برای بخش خصوصی، سودآور خواهد بود؟ اگر این چنین است کدام بخش‌ها سودآور است: بخش‌هایی که محتوای آموزشی تدارک می‌بینند، محتوا را توزیع می‌کنند، یا از فعالیت‌های مؤسسات آموزش عالی و دانشگاه‌ها حمایت می‌کنند؟ رقابت مؤثر است یا مشارکت؟ آیا این تغییرات مداوم است یا گذرا؟

چه گونه در این شرایط، مسئولیت‌پذیری برقرار می‌شود؟ نقش دولت برای این تحول چیست؟ آیا در این فرایند بازار باید عمده شود، یا دولت باید این مسیر را رهبری کند؟

کشورها در چه حوزه‌ای می‌باید سرمایه‌گذاری کنند: فضاهای آموزشی فیزیکی یا مجازی، مؤسسات انتفاعی یا غیرانتفاعی، دانشجویان یا مؤسسات آموزش عالی؟ معقول‌تر آن است که گفته شود دولت‌ها در چه ترکیبی می‌باید سرمایه‌گذاری کنند؟ دولت‌ها برای توسعه آموزش عالی باید روی عوامل زیر کار کنند: حد مشارکت، میزان استفاده از خدمات قراردادی، میزان اداره آموزش عالی به شکل مدارس خصوصی، استفاده از خدمات شرکت‌های مدیریتی انتفاعی، و میزان استفاده از خدمات شرکت‌های مدیریتی آموزشی.

نقش دولت‌ها در ثبت دست‌آوردهای آموزشی افراد در طول عمر آنان به اشکال مختلف نیز باید روشن شود.

نتیجه‌گیری

تحولات سریعی در ساختار آموزش عالی در عرصه جهانی به وقوع پیوسته است.

فن آوری نقش عمده‌ای در این تحولات داشته است. یکی از ویژگی‌های عمده تحول در صنعت آموزش عالی، نزدیک شدن محتوای آن به فعالیت‌های تجاری کسب و کارهاست. از این رو، تجاری شدن فعالیت‌های "آموزش" عالی امری کاملاً ممکن شده است، هر چند که از امکان تجاری شدن کامل "پژوهش"، در شرایط امروز، نمی‌توان اطمینان حاصل کرد، و دولت‌ها کماکان خود را موظف می‌دانند که فعالیت‌های پژوهشی پایه را تأمین مالی کنند. خصوصی سازی آموزش عالی به امری غیرقابل اجتناب بدل شده است، و در کشور ایران نیز همین روند قابل پیش‌بینی است. بدین ترتیب، در عین تأکید بر حفظ آموزش ابتدایی و متوسطه با کیفیت به شکل رایگان، آموزش عالی رایگان دیگر کمتر موردعلاقه دولت‌هاست، و در راستای مصالح ملی تشخیص داده نمی‌شود. حذف آموزش عالی رایگان در عین حال به معنای محروم کردن آن‌هایی نیست که امکانات مالی ندارند. همه شهروندان با دریافت تسهیلات مالی ارزان قیمت اجازه خواهند یافت که در رشته موردعلاقه خود تحصیل کنند، و متعهد می‌شوند که از محل درآمدهای ۱۰ یا ۱۵ سال آتی خود، هزینه‌های آموزشی را بازپرداخت کنند. بدین ترتیب، سازمان‌دهی آموزش عالی بیشتر شکل "شرکتی" به خود می‌گیرد تا شکل "دولتی". در چنین شرایطی، نحوه نظارت و سیاست‌گذاری دولت‌ها در صنعت آموزش عالی دچار تحولات عمده می‌شود.

منابع و مأخذ

1. Richardson, R., Bracco K., Callan, P. & Finney, J. (1998). *Designing State Higher Education Systems for a New Century*. New York: Oryx Press.
2. King, J. (1998) *Financing a College Education: How It Works, How It is Changing*.
3. Altobach, P. (1999). *Private Prometheus: Private Higher Education and Development in the 21 Century*. Westport, Conn.: Greenwood.
4. Levy, D. (1992). "Private Institutions in Higher Education." In Clark, B. and Neave, G. (eds.), *Encyclopedia of Higher Education, Vol. 1*. London: Pergamon Press.

بخش پنجم:

مباحث مالی و سرمایه‌گذاری در بخش مسکن

۱-۵. مسائل مالی در مدیریت شهری و شوراها



۵-۱. مسائل مالی در مدیریت شهری و شوراها^۱

مقدمه

با تشکیل شوراها انتظار می‌رود تحولی در نظام مدیریت توسعه شهری و روستایی ایران صورت گیرد. منظور از این تحول، تبدیل نظام متمرکز مدیریت توسعه به نظام غیرمتمرکز است. حتی به تعبیری شاید بتوان آن را تمرکززدایی از کانون‌های قدرت و واگذاری اختیار به مردم و سازمان‌های محلی تعبیر کرد. اما این انتظار با پرسش‌های بسیار همراه است:

- انتقال مدیریت توسعه شهری از نظام متمرکز به نظام غیرمتمرکز چه گونه باید صورت گیرد؟
- حدود اختیارات شوراها چیست و نحوه برخورد آن با اختیارات دستگاه‌های دولتی چه گونه تعریف می‌شود؟
- با توجه به این که بخش عمده‌ای از ناکامی طرح‌های توسعه شهری به دلیل نشناختن نیازها و خواست‌های متنوع گروه‌های مختلف جامعه است، نقش شوراها در تحقق مفاهیمی هم‌چون "مصلحت عمومی" و "عدالت اجتماعی" چیست؟
- چه گونه می‌توان وابستگی شهرداری‌ها به منابع مالی دولتی را کاهش داد یا از بین برد؟
- چه راه‌های جدیدی برای تأمین یا تقویت منابع مالی شهرداری‌ها وجود دارد؟
- آیا استفاده از منابع ملی در اجرای طرح‌های شهری با مفهوم عدالت اجتماعی سازگار

۱. میزگرد مدیریت شهری و شوراها

است؟

این پرسش‌ها، محورهای پیش‌بینی شده گفت‌گوهایی را تشکیل می‌داد که در دو نشست در مرکز مطالعات و تحقیقات شهرسازی و معماری ایران انجام شد. برخی از پرسش‌ها مورد بحث و بررسی قرار گرفت و برخی دیگر ناگفته ماند. اما نکته‌هایی شنیدنی هم به میان آمد که طرح آن از قبل پیش‌بینی نشده بود.

در این گفت‌وگوها خانم مینو رفیعی و آقایان کمال اطهاری، مظفر صرافی، مهدی طالب، حسین عبده تبریزی، سیدمحمد غرضی، مجید غمامی، بهرام فریور صدوری و امیر نورانی شرکت کردند. اداره هر دو نشست برعهده دکتر مهدی طالب بود و متن گفت‌وگوها را ناصر برک‌پور تنظیم و نگارش کرد.

نشست اول میزگرد مدیریت شهری و شوراها

اولین نشست میزگرد مدیریت شهری و شوراها در روز دوشنبه ۱۳۸۷/۰۶/۰۱ برگزار شد. در این نشست ابتدا مهندس علی محمد علیخانزاده، سردبیر آبادی، درباره محورهای اصلی گفت‌وگو توضیح داد و سپس رشته سخن را به دکتر مهدی طالب سپرد.

مهدی طالب: حدود پنج سال پیش یکی از مهندسان مشاور مطالعه‌ای انجام داد درباره طرح‌های جامع شهری و میزان تحقق پیشنهادهایی که به تصویب شورای عالی شهرسازی و معماری ایران رسیده بود. حاصل این مطالعه نشان می‌داد فقط ۵٪ از پیشنهادهای طرح‌های جامع اجرا شده بود و ۹۵٪ از مصوبات آن‌ها تحقق نیافته بود. در آن موقع این سؤال مطرح شد که چرا این وضع پیش آمده است؟ یکی از دلایل برای توجیه اجرا نشدن طرح‌ها این بود که مردم مشارکت نکرده‌اند چرا که، خواسته‌ها و نیازهای مردم در آن‌ها لحاظ نشده است. طبیعی است بخش عمده‌ای از طرح را مردم باید اجرا کنند و چون مطابق نظرات آنان نبوده است، اجرا نکرده‌اند.

حالا با تحولاتی که در جامعه روی داده است دو پدیده در حال شکل گرفتن است: نخست، موضوع عدم تمرکز و دیگری، واگذاری امور به شوراها. هرچند عدم تمرکز بدون آن که شورا در کار باشد هم صورت می‌گیرد، ولی تشکیل شورا در این قضیه مؤثر است.

اگر قانون اجرایی شوراهای شهر و روستا را مطالعه کنیم می بینیم در این قانون جایگاه مشخصی برای شوراها در زمینه طرح های شهری، نه در مقام تصویب کننده و نه در مقام پیشنهاد کننده، پیش بینی نشده است. با توجه به این وضعیت، چه گونه می توان مشارکت مردم را در طرح های کالبدی شهری تحقق بخشید؟

بهرام فریور صدری: من پیش از آن که به نقش شوراها و مشارکت مردم در طرح های کالبدی پردازم، میل دارم ابتدا توضیحی درباره موضوع توسعه شهری بدهم. واقعیت این است که جریان توسعه در شهر اتفاق می افتد و ابعاد گوناگونی هم دارد: مثل توسعه کالبدی، اجتماعی، اقتصادی، فرهنگی و غیره. اما وقتی توسعه روی می دهد دخالت هایی از طرف تصمیم گیران، اهل حرفه و نهادهای مختلف صورت می گیرد که به طور کلی می توان آن را نظام هدایت و کنترل توسعه شهری نامید. دخالت حرفه مندان شهرسازی در این نظام، در زمینه توسعه کالبدی و فضایی است. بنابراین، بدون آن که بخواهم مفهوم توسعه را به توسعه کالبدی محدود کنم، دیدگاه خودم را روشن می کنم.

نظام هدایت و کنترل توسعه از چند خرده نظام تشکیل می شود که یک بخش آن خرده نظام تصمیم گیری است. نظام تصمیم گیری هم خرده نظام هایی دارد که یک طرف آن مردم است و طرف دیگر دولت و همین طور شوراها. البته موارد دیگری هم وجود دارد اما می خواهم بر سه عنصر مردم، دولت و شوراها تأکید کنم. در واقع دولت و شوراها به نمایندگی از مردم در تصمیم گیری شرکت می کنند. دولت، نهاد عمومی ملی است و شورا، نهاد عمومی محلی. در کشور ما به دلیل شرایط ویژه تاریخی، از زمان های دور مخصوصاً قبل از مشروطیت، دولت مرکزی بسیار قدرتمند و تمرکزگرا عمل کرده است. تمرکزگرایی شاید در دوره ای ضرورت داشت و حتی بعد از انقلاب هم ضرورت آن تداوم یافت، اما امروزه این ضرورت از بین رفته است و برعکس، نیاز به عدم تمرکز و دادن اختیار تصمیم گیری به مردم شدیداً احساس می شود. منتها تغییر دادن سنت، فرهنگ و هم چنین سازمان ها و قوانین و مقرراتی که در ارتباط با تمرکزگرایی شکل گرفته است به سادگی میسر نیست. باید به این نکته هم توجه کرد که تمرکزگرایی دو وجه دارد:

نخست، تمرکز قدرت در پایتخت است که یکی از دلایل رشد تهران هم بوده است؛ وجه دوم، تمرکززدایی به این مفهوم است که هم تمرکز تصمیم‌گیری از بین برود و محلی شود، و هم قدرت تصمیم‌گیری از دولت به مردم انتقال یابد. منظور از مردم هم تک‌تک آنان نیست. اگر بگوییم طرح جامع باید به نظر مردم برسد معنا ندارد، بلکه دادن اختیار به مردم به مفهوم آن است که مردم در نهادهای شهری، سازمان‌های مدنی و حتی سرمایه‌گذاری‌ها به صورت سازمان‌یافته حضور پیدا کنند. پس ضروری است که نظام تصمیم‌گیری بازنگری شود و به سمت مردمی شدن و غیرمتمرکز شدن میل پیدا کند.

خرده‌نظام دیگر، نظام تصمیم‌سازی است. تصمیم‌گیران برای تصمیم‌گرفتن در زمینه‌های مختلف توسعه باید مسایل را از وجوه علمی و فنی نیز ببینند که این کار آنان نیست. در این جا حضور حرفه در جریان توسعه به صورت‌های مختلف مثلاً مهندسان مشاور، کارشناسان، سازمان‌های فنی و تشکلهای حرفه‌ای ضرورت دارد. بنابراین، حرفه باید در جریان توسعه حضور پیدا کند و مبنایی برای تصمیم‌گیران به وجود آورد. برای حضور مؤثر حرفه باید فعالیت آن را در بخش‌های مختلف طرح‌ریزی، اجرای طرح، نظارت، کنترل، بازنگری و تداوم طرح‌ریزی نهادینه کرد. به نظر من شوراهای در وضعیتی قرار دارند که بیش از همه باید به این بخش یعنی نظام تصمیم‌سازی توجه کنند. حتی می‌توان گفت موفقیت آن‌ها در گرو توجه به این بخش است.

موضوع نهایی حضور خود مردم و مشارکت آنان در جریان توسعه شهری است. مشارکت مردم فقط این نیست که بیایند رأی بدهند و بعد دنبال کارشان بروند، یا این که در موارد مختلف از ایشان صرفاً نظرخواهی شود، بلکه حقوق شهروندان باید از طریق نهادهای مدنی و حضور آنان در جریان توسعه شهری به صورت رسمی و قانونی، تأمین و حفاظت شود. بنابراین، هم قوانین موجود باید اصلاح شود، هم نیاز به سازمان‌دهی هست و از همه مهم‌تر توسعه فرهنگی باید تحقق یابد. مردم هنوز اعتقاد ندارند که در جامعه، حق و حقوقی دارند، زیرا همیشه به جای مردم تصمیم گرفته‌اند و این حق را از مردم سلب کرده‌اند. طبق عادت دیرینه فرهنگی، مردم همیشه تقصیر را گردن چیزی به نام "آنها"

می‌اندازند. مثل این که خطی هست که آن طرف خط، کسان دیگری هستند و معمولاً هم منظورشان، دولت است. همیشه هم باید فقط طلبکار باشند. هیچ وقت احساس نمی‌شود این مملکت مال خودمان است و باید در کار ساختن آن شرکت کنیم. تغییر این عادت و طرز تلقی نیازمند کار گسترده فرهنگی است تا این نگرش به وجود بیاید که مردم هم حق دارند و هم باید مسئولیت‌پذیر باشند.

کمال اطهاری: مطرح شدن شوراها در جامعه‌ای که سال‌ها دچار تمرکزگرایی بوده است چنان شور و شوقی ایجاد کرده که من احساس می‌کنم از آن طرف تفریط می‌شود، زیرا موضوعی به اهمیت مقوله مشارکت مردم در فعالیت‌های اجتماعی و اقتصادی یک نظام مطرح است. به ویژه در جهان پیچیده امروز، تحقق دموکراسی مستقیم با تعریفی که از دموکراسی مستقیم در یونان قدیم وجود داشت تقریباً غیرممکن است. علاوه بر این، مسأله تخصص‌ها اهمیت دارد. امور شهری مثل هر موضوع دیگری نیازمند تخصص ویژه خود است. همان‌طور که با دموکراسی مستقیم، مثلاً مسایل راکتور اتمی را نمی‌توان حل و فصل کرد، قاعدتاً با هرگونه دموکراسی هم مسایل شهری حل نمی‌شود. چون همان‌طور که اشاره شد، باید بین نظام تصمیم‌سازی و نظام تصمیم‌گیری تفکیک قائل شد و باید فرآیندی که بتواند میان این دو نظام ارتباط ایجاد کند شکل بگیرد. در جهان امروز تفکیک این دو نظام به‌خاطر مسایل مالی و اقتصاد مالی دولت‌ها واجب شده است.

حالا که پای مقوله دولت به میان می‌آید بد نیست پیش از پرداختن به شوراها اشاره‌ای به موضوع دولت‌های بزرگ و کوچک بشود. در دوره‌ای، چه در دولت رفاه کنیزین‌ها و چه در نظام برنامه‌ریزی متمرکز، "دولت بزرگ" مقبولیت یافت. در دوره‌ای دیگر، یعنی دهه ۱۹۸۰، لیبرالیسم نو برای حل مسایل از "دولت کوچک" حمایت کرد، اما در عمل معلوم شد که "دولت کوچک" کارآیی لازم را ندارد. اکنون نه "دولت بزرگ" و نه "دولت کوچک"، بلکه سخن از "دولت کارآمد" است. این اصطلاح در اسناد بانک جهانی هم به چشم می‌خورد. به تناسب دولت‌ها، مفاهیم دیگری به میان می‌آید. اگر در دولت رفاه یا نظام سوسیالیستی، اصل کار بر برنامه استوار است و در دولت لیبرالی جدید یا

به تعبیری سرمایه‌داری ناب، بازار در دستور کار قرار می‌گیرد، امروزه بین این دو، کمونته^۱ یا جماعت مورد توجه قرار گرفته است. یعنی در این حالت بخش عمومی بسیار وسیع و متکی به دولت مرکزی، کوچک تر می‌شود. بخش عمومی با کوچک‌تر شدن، هم خصلت رقابت را در خود دارد و هم فاقد بوروکراسی مرکزی است. حالا با این تعریف، جایگاه شوراها روشن تر می‌شود.

در واگذاری اختیار شوراها دو مفهوم نزدیک به هم مطرح می‌شود: یکی "تمرکززدایی"^۲ و دیگری "تراکم‌زدایی"^۳ است. در "تمرکززدایی"، شکستن دولت مرکزی با تفویض اختیار همراه است. در این حالت، دولت مرکزی می‌شکند و نظام‌های فدرال ایجاد می‌شود. در "تراکم‌زدایی" به جای تفویض اختیارات، توزیع اختیارات صورت می‌گیرد. این نظام بیشتر در فرانسه و انگلستان رایج است. به نظر من در کشورهای در حال توسعه، جنبه دوم یعنی "تراکم‌زدایی" مهم تر است. در "تراکم‌زدایی" شورای شهر قاعدتاً نقش انتقال‌دهنده مصلحت عمومی به متخصصان را ایفا خواهد کرد، اما فاقد قدرت قانون‌گذاری خواهد بود. هم‌چنان که در سطح جهانی فدرالیسم در حد شهر نداریم؛ چون امکان‌پذیر نیست که قدرت قانون‌گذاری در سطح شهر ایجاد شود. شاید تنها مورد استثناء شورای شهر ژنو در سوئیس است؛ قدرت قانون‌گذاری شورای شهر ژنو به خاطر سابقه ویژه سوئیس و نظام کنفدراسیونی آن کشور است.

در کشور ما باید نظامی ایجاد کرد که شوراها بتوانند مصلحت عمومی را به متخصصان انتقال دهند، زیرا شوراها، از جمله شورای شهر تهران، با چارچوب فعلی قادر به این کار نخواهند بود. در شهر بزرگی مثل تهران، شورای ۱۵ نفره به صورت نمایندگی دورافتاده‌ای از مردم در خواهد آمد. اعضای شورای شهر باید نیازهای روزمره مردم را تشخیص دهند تا بتوانند جماعت‌ها را تشکیل دهند و این جماعت‌ها در فعالیت‌های اجتماعی شرکت کنند. اما در شهر تهران نقض غرض شده است، چون تعداد اعضای شورا به همان تعداد

-
1. community
 2. decentralization
 3. deconcentration

نمایندگان مجلس است و نمی‌توانند ارتباط نزدیک با مردم برقرار کنند.

مهدی طالب: در اصل ۱۰۰ قانون اساسی، تشکیل نظام شورایی از سطح روستا تا سطح شورای عالی استان‌ها پیش‌بینی شده است تا شوراها بتوانند با مردم ارتباط داشته باشند. به تعبیر دیگر، قرار است علاوه بر طرح‌هایی که از کانال نمایندگان یا لایحه‌هایی که از کانال دولت مطرح می‌شود، پیشنهادهایی از طرف کانال سوم یا شوراها به مجلس عرضه شود. یعنی، اگر بخواهیم قانون اساسی را ملاک قرار دهیم، ما عدم تمرکز را به صورتی تعریف کرده‌ایم که با مفاهیم مطرح شده فرق دارد. در قانون اساسی هم مرکزیت را پذیرفته‌ایم و هم بر مشارکت مردم در حد همان کانال سوم صحنه گذاشته‌ایم. حتی کانال سوم هم در صورتی معنا پیدا می‌کند که حلقه‌ها و زنجیره‌هایی به هم پیوند بخورد. در قانون شوراها شهر و روستا چند تا از این حلقه‌ها را تعریف کرده‌ایم. اما اولاً بین آن‌ها اتصال وجود ندارد؛ ثانیاً بین وظایف حلقه‌های مختلف، هماهنگی نیست. بنابراین، در قالب این قانون، آیا عدم تمرکز و واگذاری اختیار به مردم امکان‌پذیر است؟

در مبانی نظری مشارکت، بحثی نیست. چون امروزه دنیا به این نتیجه رسیده است که توسعه یعنی مشارکت، بحث وسیله و ابزار بودن مشارکت در کار نیست. پس الان به این موضوع پردازیم که با قانون فعلی، آیا شوراها می‌توانند وظایفی را که تاکنون دولت در زمینه طراحی و توسعه کالبدی شهر انجام می‌داد به‌عهده بگیرند؟ قبلاً عرض کردم این اختیار در قانون به شوراها داده شده است. در این صورت، شوراها در زمینه کالبدی شهر چه نقشی می‌توانند ایفا کنند؟

مظفر صرافی: پس از تشکیل شوراها شهر اولین کمبودی که به نظر می‌رسد، بدون آن که دچار مبالغه فدرالیسم شویم، کمبود به رسمیت شناختن سطح ملی است. با قضیه سطح محلی دو جور می‌توان برخورد کرد. نخست، آن را شعبه‌ای از سطح ملی بینیم. در این صورت عملاً بسط بوروکراسی اتفاق می‌افتد. یعنی تماس مستقیم ایجاد می‌شود برای کنترل و هدایت بیشتر. برخورد دیگر این است که در الگوی توسعه تاریخی که متکی بر منابع نفتی است تجدیدنظر کنیم. زیرا روالی که تاکنون مدیریت شهری داشته است

نمی‌تواند پاسخ‌گوی نیازهای امروز باشد. باید منابع جدید بسیج بشود. در این صورت بلافاصله تغییر شیوه اداره اجتماعات مطرح می‌شود.

برای تغییر الگوی اداره اجتماعات، تشکیل شوراها گام مهمی محسوب می‌شود. با تشکیل شوراها قرار است اراده همگانی تحقق یابد. اما در حال حاضر در قانون شوراهای شهر مشکلاتی وجود دارد. این قانون از سال ۱۳۶۱ تا ۱۳۷۵ چندین بار بازنگری شده و مرتباً از اختیارات شوراها کاسته شده است.

اگر وظایف شوراها را از بعد کالبدی و در حیطه مسایل توسعه و عمران شهری ببینیم قانون موجود فاقد ظرفیت لازم برای دخالت شوراها در این زمینه است. براساس این قانون، شوراها توانایی ورود به حیطه برنامه‌ریزی، تهیه و تصویب طرح‌های توسعه شهری را ندارند. حتی رابطه شوراها با وزارت مسکن و شهرسازی و سایر دستگاه‌ها براساس تبعیت از آن‌ها تنظیم شده است. به همین دلیل است که در این قانون پیوسته به عبارت "همکاری با دستگاه‌ها" برمی‌خوریم. بنابراین در قانون موجود، شوراها به‌عنوان یک سطح تصمیم‌گیری به مفهوم ایجاد رقیب برای سطح‌های دیگر نیست. دلیلی ندارد که در مرکز تصمیم‌گیری کشور برای تک‌تک شهرها برنامه‌ریزی و تصمیم‌گیری بشود. مسایل محلی شهرها سطح خودش را می‌طلبد. این همان اصلی است که فرنگی‌ها به آن subsidiarity می‌گویند. به این معنا که اگر می‌توان انجام کاری را به پایین‌ترین سطح ممکن تفویض کرد، باید این تفویض صورت گیرد.

حالا اگر به تجربه کشورهای دیگر توجه کنیم می‌بینیم آن‌ها سطح دولت محلی را به رسمیت شناخته‌اند و در قلمرو کار شوراها از لحاظ قانون‌گذاری و اجرا، یک پارچگی ایجاد کرده‌اند. چون نمی‌توان مسایل را جدا از هم دید، نمی‌توان مسأله اشتغال را از مسکن و مسکن را از جامعه سالم جدا کرد. برای حل این‌ها، وجود اختیارات یک پارچه لازم است. در جایی به درستی اشاره شد که نمی‌توان مردم را در تمام سطوح به‌طور مستقیم وارد جریان تصمیم‌گیری کرد و به تعبیر دیگر امکان تحقق دموکراسی مستقیم وجود ندارد. ولی در این کار هم ظرافتی هست. درست است که دموکراسی به‌صورت نمایندگی گروه‌ها

تحقق می یابد، اما در مواردی، به ویژه در سطح خرد، مردم می توانند به طور مستقیم در طرح های توسعه شهری دخالت کنند و نظر بدهند.

در مقیاس کوچک، برخی از پیشنهادها و مصوبه های طرح های شهری مانند تعریض خیابان یا ایجاد کشتارگاه مستقیماً بر زندگی مادی و معنوی بخشی از مردم تأثیر می گذارد. بنابراین، آحاد باید بتوانند در مورد اجرای چنین پیشنهادهایی اظهار نظر کنند. یکی از نمونه های معروف جهانی این قضیه، احداث فرودگاهی در ژاپن است که بعد از گذشت ۳۰ سال هنوز نمی توانند باندهای جدید آن را بسازند. تصمیمی در سطح ملی گرفته شده است اما در سطح محلی با آن موافقت نکرده اند.

مهدی طالب: اشاره شد که در قانون اجرایی، اختیارات کافی برای شوراهای پیش بینی نشده است. بعضی ها ممکن است عقیده ای خلاف آن داشته باشند. اما بهتر است به بحثی که درباره موانع شوراهای پیش آمد برگردیم و از آن ساده نگذریم. آقای اطهاری به نکته جالبی اشاره کردند و آن، تفریط درباره نقش شوراهای است. در جامعه القا شده است که شوراهای چنین و چنان خواهند کرد در صورتی که براساس قانون موجود چنین اختیارات گسترده ای وجود ندارد. خوب نیست شوراهای در اول کار با مشکل روبه رو شوند و مردم طعم تلخی از دمکراسی بچشند.

حالت تبوتاب انتخابات گذشته است و می توان چند نکته درباره موانع ساختاری شوراهای را صریح تر بیان کرد. نکته اول، رابطه دولت و مردم است. در این مورد نگرشی وجود دارد مبنی بر این که دولت، پدر است؛ دولت مقتدر است؛ دولت پول دار است؛ دولت باید کمک کند و الی آخر. این نگرش زمینه های تاریخی دارد و ریشه آن را نفت محکم کرده است. هنوز هم این ریشه سست نشده است. هیچ کشور سوسیالیستی در دنیا وجود ندارد که ۷۰٪ درآمدهای آن از جایی تأمین شود و بخواهد دمکراسی را رعایت کند. یکی از کاندیداهای شوراهای شهری تبلیغ کرده بود با این مضمون که "اگر می خواهید عوارض ندهید، اگر می خواهید از شما حق تراکم نگیرند، به من رأی بدهید" یعنی من می روم حقوق شما را از دولت می گیرم. این نگرش اگر تغییر کند خیلی چیزها تغییر

خواهد کرد. بنابراین، نگرش در مورد رابطه دولت و مردم در کار شوراه بسیار اهمیت دارد.

نکته دیگر، ساختار اداری است. ما در این مملکت برای اداره امور، ساختار بخشی داریم. هر بخش کار خودش را می‌کند. در موارد مختلف مثل شهر، مسکن و غیره، سازمان‌های متعدد و مختلف در اداره آن‌ها دخالت دارند. به نظر نمی‌رسد وزارت کشور این آمادگی را داشته باشد که وظایف و مسئولیت‌های مختلف را به شوراه واگذار کند، زیرا این ذهنیت وجود دارد که اعضای شوراه اطلاعی از مسایل و مدیریت توسعه شهری ندارند.

مانع سوم این است که پیوند بین شوراه و نهادهای مدنی مانند نظام مهندسی هنوز به وجود نیامده است. در این مورد هم باورهای غلط وجود دارد و گویی هنوز نیاز آن حس نشده است. نکته چهارم نیاز مردم به انتقال است. در اداره امور دو راه وجود دارد: نخست این که دولت هم چنان به روال گذشته عمل کند؛ یعنی هم قدرت تصمیم‌گیری داشته باشد و هم هزینه‌هایش را بپردازد. راه دیگر این است که به مردم و شوراه بگویم خودتان در موارد مختلف توسعه شهر مثل کاربری زمین تصمیم بگیرید، اما در عین حال هزینه‌هایش را هم باید قبول کنید.

بنابراین، می‌بینیم موانع ساختاری در پیش راه شوراه وجود دارد، ضمن آن که شوراه نیز دارای پایگاه و ابزار لازم برای برآوردن انتظاراتی که از آن‌ها داریم نیستند. این قضایا باید روشن‌تر شود.

حسین عبده تبریزی: ابتدا به چند نکته اشاره می‌کنیم. اول در مورد دموکراسی مستقیم است که گفتند در حال حاضر دیگر امکان‌پذیر نیست. به نظر من تکنولوژی جدید امروز، کمک می‌کند تا بخشی از نوع مدیریتی که ما در گذشته دور داشته‌ایم ممکن شود. یعنی دسترسی مردم به امکانات گوناگون و عجیب و غریب بر امکان ایجاد دموکراسی مستقیم تأثیر می‌گذارد. دوم، مسأله درآمدهای نفتی است. ممکن است نفت در زمانی ۷۰٪ در آمد دولت را تشکیل می‌داده است، اما حالا در آمد ۱۰ تا ۱۵ میلیارد دلاری نفت برای

جمعیت ۶۰ میلیونی چندان چشمگیر نیست. یعنی، با شرایط فعلی دیگر نمی‌توان به درآمد نفت تکیه کرد و درآمد نفتی آن اهمیت قبلی را ندارد.

به عقیده من شوراها در ایران فاقد مبانی تئوریک معقول است و در موقع نوشتن قانون اساسی به آن مبانی توجه نشده است. پیوند حقله‌هایی که دکتر طالب اشاره کردند درست تعریف نشده است. هم‌چنین اختیارات شورا مرتباً در قانون تضعیف شده است. بنابراین، مشکلات متعددی وجود دارد که باید در عمل راه‌حلی برای آن‌ها پیدا کرد، زیرا در شرایط فعلی، شاید مسیر تغییر قانون اساسی در دسترس نباشد. پس باید در چارچوب قوانین موجود حرکت کرد. در این زمینه می‌توان از تجارب دنیا استفاده کرد. در جاهای دیگر شوراها وارد حوزه بهداشت و آموزش و پرورش شده‌اند. دکتر صرافی به‌درستی اشاره کردند که تصمیم‌گیری در مورد بعضی از مسایل بهتر است در حیطه و محدوده محلی و منطقه‌ای صورت گیرد. مثلاً، در تهران تصمیم‌گرفتن برای نحوه آموزش و پرورش در بلوچستان صحیح نیست. چون اصلاً نه نیازهای آن‌جا را می‌شناسیم و نه با شرایط بومی‌اش آشنا هستیم. حوزه این تصمیم‌گیری، حوزه محلی و منطقه‌ای است.

روند جهانی هم این نگرش را تأیید می‌کند. در کشورهای دیگر تصمیماتی که جنبه ملی دارد در سطح بالا گرفته می‌شود و تصمیمات پایین و منطقه‌ای را به سطوح محلی واگذار می‌کنند. تنها کشوری که در مقابل این روند مقاومت می‌کرد، انگلیس بود که آن هم با قبول پارلمان اسکاتلند و ولز سرانجام نوعی تفویض اختیار را پذیرفت. حال در اروپا شیوه تصمیم‌گیری از پایین به بالا را تئوریزه کرده‌اند. اما، این مشکلات و تضادهایی که به آن اشاره شد و محدود به حوزه شورا هم نیست حل نشده است. به عقیده من اعضای شوراها، به‌ویژه شورای شهر تهران، نقش عمده‌ای در تعریف مسایل مختلف دارند. مسایلی از این دست که شوراها در چه حوزه‌هایی باید وارد شوند، چه‌گونه اداره شوند و منابع آن‌ها از کجا باید تأمین شود.

مجید غمامی: اگر قانون موجود شوراها را در نظر بگیریم، با تشکیل شوراها اقدامی در جهت تمرکززدایی از قدرت تصمیم‌گیری صورت نگرفته است، بلکه با این قانون و با

این سطح از اختیارات شوراها، مدیریت انتصابی به مدیریت انتخابی تبدیل می‌شود. به بیان دیگر، مدیریتی که پاسخگو نیست جایش را به مدیریتی می‌دهد که باید پاسخگو باشد. قبلاً شهردار چه از طرف رئیس جمهور در تهران و چه از طرف استاندار در شهرهای بزرگ منصوب می‌شد و تصمیماتش را براساس همان انتصاب می‌گرفت. با هیچ‌کس هم مشورت نمی‌کرد، حتی در مورد طرح‌های بزرگ شهری. مردم هم اگر حرفی داشتند، مجرای برای بیان کردن حرف‌هایشان نبود. بعد هم اگر اتفاقی می‌افتاد کسی پاسخگو نبود. اصلاً قرار نبود بیاید به مردم توضیح بدهد.

با قانون موجود، عدم تمرکز و واگذاری قدرت به نهادهای محلی اتفاق نمی‌افتد، بلکه مقداری اصلاحات در سیستم مدیریت صورت می‌گیرد، به نحوی که انتخاب و نظر مردم در آن منعکس است و مدیریت شهری را به نوعی ناگزیر می‌کند که پاسخگو باشد. در این حالت مدیریت شهری خود را ملزم می‌داند به نمایندگان مردم پاسخ بدهد و این البته قدم مهمی است و نباید آن را دست‌کم گرفت. به نظر من در شرایط موجود امکان آن وجود ندارد که یک‌دفعه جهش کنیم و به وضعیت مطلوب برسیم. حرکت باید تدریجی باشد و از این لحاظ تشکیل شوراها یک قدم مثبت است.

اما واقعیت دیگر در مورد شوراها این است که در همین محدوده موجود هم اختیارات شورا خیلی ناچیز است. براساس وظایف پیش‌بینی‌شده، شوراها بیش از آن‌که با مردم یا به اتفاق مردم کار کنند، مثل نماینده مردم در دستگاه اجرایی محسوب شده‌اند. در بعضی از بندهای قانون، صحبت از جلب مشارکت و خودیاری مردم برای همکاری با دستگاه‌های دولتی است. یعنی شوراها مثل وکیل دستگاه دولتی می‌خواهند مردم را متقاعد کنند. از طرف دیگر وظایف شورا بیشتر در حد نظارت است. نظارت بر احداث، نظارت بر اماکن، نظارت بر ... ، و در جایی هم مثلاً حریم شهر را تصویب می‌کنند. بنابراین، طبق قانون موجود، وظایف و اختیارات شوراها فاقد جامعیت در تصمیم‌گیری در حوزه عمل است. روی هم‌رفته، تشکیل شوراها ما را یک قدم به جلو می‌برد، ولی همان‌طور که گفتند، در جریان عمل، ضرورت‌های موجود، به‌ویژه در تهران، شوراها را در موقعیت‌هایی قرار

می دهد که مجبور می شوند دخالت هایی بکنند که در قانون پیش بینی نشده است. این دخالت ها بعد از مدتی منجر به اصلاحاتی در قانون خواهد شد.

بهرام فریور صدی: در ادامه صحبت های دیگران به این نکته اشاره می کنم که تمرکز تصمیم گیری در دولت بسیار ریشه دار است و با این که ضرورت آن از بین رفته است، ولی عادت و فرهنگ آن هم در دولت و هم در جامعه باقی مانده است. به همین دلیل وقتی قانون شوراها را تدوین کردند، با احتیاط و ملاحظه کاری جوانب آن را زدند. حتی قانون انجمن های شهر قبل از انقلاب از این قانون جلوتر بود و اختیارات بیشتری به انجمن ها می داد؛ با این که تصور غالب این بود که آن دولت غیرمردمی است و می خواهد قدرت را در دست خودش متمرکز کند. الان ترس بیهوده ای وجود دارد از این که اگر اختیار را به مردم بدهند، اتفاقات عجیبی روی می دهد و قدرت از دست دولت خارج می شود، در حالی که در شرایط فعلی حتی برای حفظ قدرت دولت هم ضرورت دارد بعضی از تصمیم گیری ها در سطح محلی و با اختیار مردم باشد. الان این ضرورت هم از طرف دولت مردان و تصمیم گیران، هم مردم و هم متخصصان و کارشناسان به شدت احساس می شود و نوعی وفاق عمومی در مورد آن وجود دارد و این از قانون مهم تر است.

بنابراین با همین قانون موجود هم خیلی کارها می توان انجام داد و لازم نیست در همه موارد قانون داشته باشیم و تکلیف همه چیز روشن باشد. به هر حال در جایی از این قانون گفته شده که شهرداری باید زیر نظر شورای شهر باشد یا مثلاً تصمیمات شورا را شهرداری موظف است اجرا کند. از همین دو عبارت می توان استفاده کرد و تمام برنامه ریزی های عمرانی شهر را از طریق تصویب و دخالت شورا به اجرا در آورد. اگر مواردی هم در قانون نباشد، عمل می کنیم، تبدیل به سنت می شود و بعد به صورت قانون در می آید. خود شوراها باید این نکته را دریابند و به مسئولیت تاریخی خودشان عمل کنند.

یکی از اشکالاتی که الان به شوراها وارد است و همه به آن اذعان دارند این است که شوراها رنگ سیاسی دارند. ولی با توجه به اختیاراتی که شوراها دارند لازم است به سرعت دیدگاه عمرانی پیدا کنند. از این رو ضروری است که شوراها با حرفه مندان ارتباط پیدا

کنند و از این طریق اقداماتی را پیش ببرند، تا این اقدامات پایه اصلاحات بعدی قانون و گسترش اختیارات شوراهای بشود. به هر صورت مسئولیت تاریخی شوراهای این است که نقش خود را به نحوی صحیح و متناسب با واقعیت‌ها و ضرورت‌های فعلی مملکت ایفا کنند و این هم راه حل دارد. مثلاً یکی از موارد مهم، تأمین منابع مالی است. شوراهای و شهرداری‌ها باید از زیر یوغ مالی دولت خارج شوند. دیگر نه دولت می‌تواند پشتیبان مالی آن‌ها باشد و نه صلاح است که این روال ادامه یابد. در خود شهرها امکانات تأمین منابع مالی فراوانی وجود دارد و به خوبی می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد. در این زمینه راه‌ها و روش‌های مطالعه شده دقیق و فنی وجود دارد که چه گونه از طریق عمران شهر می‌توان منابع مالی را تقویت کرد و این جاست که حضور خود مردم شکل می‌گیرد. در حال حاضر وظایف اصلی شوراهای این است که این حرف‌ها را به راه حل تبدیل کنند.

مینو رفیعی: تا این جا درباره چند موضوع صحبت شد که در مورد بعضی از آن‌ها مثل ضرورت تمرکززدایی، مشارکت مردم و هم‌چنین موانع ساختاری مشارکت چند نکته گفتنی است:

همان‌طور که اشاره شد، ضرورت مشارکت مردم اکنون ثابت شده است و به همین دلیل قوانینی که وجود داشت و اجرا نمی‌شد حالا اجرا می‌شود. چرا قانون شوراهای که هم قبل از انقلاب به اسامی دیگر و هم بعد از انقلاب وجود داشت حالا به اجرا درمی‌آید؟ واقعیت این است که بخشی از این ضرورت ناشی از کاهش درآمد نفت است. دولت وقتی از عهده مخارج جاری کشور بر نمی‌آید، کمک می‌طلبد و طالب مشارکت مردم می‌شود. به همین دلیل به نظر می‌رسد ضرورت مشارکت بیشتر از طرف دولت مردان حس می‌شود تا مردم. مردم همیشه خواهان مشارکت در امور بوده‌اند، ولی جایی برای بیان و اجرای نظراتشان وجود نداشت. حالا دولت مردان احساس می‌کنند بهتر است مشارکت مردم تحقق یابد و تن به قضا داده‌اند. از این رو قانونی که نوشته شده به نفع دولت مردان هم هست. شورای شهر، ابزاری در خدمت تحقق دادن و نظارت بر طرح‌ها و برنامه‌هایی است که دولت تهیه می‌کند. شورا واسطه‌ای است که مردم را به مشارکت در برنامه‌ها ترغیب کند و

عموماً هم منظور، مشارکت مالی است تا مشارکت در تصمیم‌گیری. بنابراین، نیاز عملی به مشارکت مردم و عدم تمرکز، بیشتر از بالا به پایین است تا از پایین به بالا. موضوع دیگری که به آن اشاره شد عدم کفایت قانون شوراها برای مشارکت مردم و وجود موانعی در این راه است. حد مشارکت مطلوب چیست که عدم کفایت قانون برای رسیدن به آن حد مطرح می‌شود؟ مشارکت، سطوح مختلف دارد و ضرورتی نیست که برای نهاد نوپایی مثل شوراهای شهر مشارکت را در تمامی سطوح تعریف کنیم و خواستار تحقق آن شویم. یعنی شوراها طرح شهری تهیه کنند، اجرا کنند، نظارت کنند؛ در حالی که قانون فعلی در حد توان‌های موجود است.

مشارکت در مدیریت به نظر من "فرآیندی است که در آن مردم بر تولید، جریان و کیفیت خدمات شهری در دسترس خویش تأثیر می‌گذارند." این تأثیرگذاری درجات مختلف دارد. در قانون موجود تأثیرگذاری در حدی است که می‌تواند پاسخ‌گوی نیازهای فعلی جامعه ما باشد. بنابراین، لزومی ندارد شوراهای شهر که نمایندگان مردم هستند، مستقیم یا غیرمستقیم، طرح توسعه شهری تدوین کنند. ولی می‌توانند اظهارنظر کنند و در فرآیند تدوین طرح تأثیر بگذارند. شوراهای شهر دارای ابزار قانونی کافی برای آن‌چه مردم و دولت از آن‌ها می‌خواهند هستند، ولی آن‌چه خطرناک است این است که این نوزادی که ما به آن خیلی وابسته‌ایم و برایش هزار آرزو داریم، هیچ‌یک از آرزوهای ما را برآورده نسازد.

شوراهای شهر باید هرچه زودتر از همین ابزار قانونی محدودی که در اختیار دارند استفاده کنند و در عمل نشان دهند موجود و مؤثر هستند؛ اول در سطح محدودتر و بعد در سطح وسیع‌تر. نخستین سطحی که شوراها می‌توانند تأثیرگذار باشند شناخت مسایل شهری است که از دل آن، راه‌حل‌ها هم بیرون می‌آید.

مسایل شهری کشور در حال حاضر به‌طور عمده مسأله بیکاری، محیط‌زیست شهری، کمبود خدمات و زیرساخت‌های شهری، فقر شهری ناشی از بیکاری و کاهش درآمد شهروندان، و ضعف اقتصادی شهر است. اما می‌توان از دل همین مسایل طرح‌هایی بیرون

آورد که هم پاسخ‌گوی مشکلات باشد و هم درآمدزا. ترافیک که یکی از مسایل عمده شهری است می‌تواند منبعی درآمدزا برای شوراها و شهرداری باشد، به شرط آن که راهنمایی و رانندگی در اختیار شهرداری قرار گیرد. هم‌چنین، مسکن که در شهرهای بزرگ یکی از مسایل مهم شهری است می‌تواند با شیوه‌های صحیح و قانونمند تعیین تراکم‌ها، درآمدزا باشد. پس اولین قدم شورای شهر این است که مسایل شهری را درست بشناسد و از این طریق در پی یافتن راه‌حل‌ها باشد.

کمال اطهاری: می‌خواهم توضیحی درباره‌ی عرایض قبلی‌ام بدهم تا بعضی از نکات روشن شود و از جمله این که منظور من از ارتباط چه بوده است. پدیده‌ای که الان در جهان دیده می‌شود یعنی جهانی شدن^۱ جریان کثرت‌گرا را همراه با جریان وحدت‌گرا با هم می‌بیند. این دو توأمان هستند و تفکیک آن‌ها از یکدیگر، کارآمدی موردانتظار ما از رجوع به مردم را از بین می‌برد. به‌خاطر سابقه‌ی تمرکزگرایی در کشور ما، نیروی گریز از مرکزی وجود دارد که جریان وحدت‌گرا را تشخیص نمی‌دهد.

همان‌طور که شاهد جریان اروپای واحد هستیم، باید جریان قدرت‌گرفتن کمونته‌ها را هم ببینیم. این دو با هم توأمان است. اتفاقاً همین باعث تضعیف پارلمان‌های فدرال شده است. یعنی هرچند کمونته‌ها در اروپا قوی شده‌اند ولی مثلاً در آلمان به‌شدت ناراحت هستند از این که چرا قدرت فدرال پارلمان‌ها کاهش یافته است. زیرا تقسیم کار اجازه نمی‌دهد که یک قدرت قانون‌گذاری در آن سطح عمل کند، هرچند که شرکت مردم در بدنه‌ی تصمیم‌گیری‌ها بیشتر شده است.

حالا همین مسأله در تهران وجود دارد. اگر شوراها نتوانند به‌صورت چندسطحی به هم پیوند بخورند و مدیریت شهر تهران در قالب یک برنامه‌ی وحدت‌یافته حل نشود، آن وقت مسایل موجود ادامه خواهد یافت، زیرا هر شورا و هر شهرداری دست به اقداماتی می‌زند که قبلاً حتی مجاز شمرده نمی‌شد و دولت از بالا جلوی آن را می‌گیرد.

به همین دلیل چه برای تأمین مشارکتی که در سطح کمونته‌ها داریم و چه برای

فعالیتی که در سطح کلان لازم است، باید ارتباط شوراها را چندسطحی بکنیم؛ این ارتباط در قانون قبلی به‌نوعی گنجانده شده بود. شاید بزرگ‌ترین عیب قانون جدید همین باشد که فاقد سیستمی است که از سطح کم‌نوس شروع شود، بالا بیاید و در چند سطح تعریف شود. به همین دلیل شورا به اصطلاح شیربی‌یال و دم و اشکم شده است. چون در شهری مثل تهران بدون آن که از سطح کم‌نوس حرکت شده باشد، یک‌باره شورایی در سطح بالا تشکیل شده است، مشارکت مردم در سطوح پایین تأمین نمی‌شود و نظام ارتباطی در کلان‌شهری مثل تهران و متروپل‌های دیگر تحقق نمی‌یابد، چون پیوندهای بعدی شوراها با هم دیده نشده است.

نکته دیگر این که اگر شهرها را سطح‌بندی بکنیم، خیلی از شهرها هستند که از اعتبار ملی باید استفاده بکنند، حتی شهری مثل تهران. مثلاً طرح داکلندز^۱ لندن را در نظر بگیریم که طرح بسیار کلانی است و حدود ۲۰ میلیارد دلار هزینه دربر داشته است. با این که تولید ناخالص منطقه‌ای لندن دو برابر ایران است و محدوده طرح داخل شهر لندن است، اما شهرداری لندن نمی‌توانست از محل عوارض شهری برای آن اعتبار تأمین کند. اجرای چنین طرح‌هایی باید قاعدتاً در چارچوب ملی صورت گیرد. در خیلی از شهرها همین طور است.

بنابراین، اهداف باید سطح‌بندی شود و براساس آن، دیالوگ صورت بگیرد. این دیالوگ در بسیاری از کشورها عملی شده است. برای مثال، برخلاف کشور ما که با ازدیاد جمعیت، تقسیمات کشوری را عوض می‌کنند، در کشوری مثل فرانسه محدوده کانتی‌ها یا شهرستان‌ها ثابت می‌ماند؛ نوع دیالوگ‌هایشان را یا به وسیله دیالوگ‌های داخلی یعنی شوراها یا به وسیله سازمان‌های عمرانی منطقه‌ای انجام می‌دهند. مثلاً همان طرح داکلندز را یک سازمان عمران منطقه‌ای اجرا می‌کند که ارتباط تعریف شده‌ای با شهرداری یا دولت دارد. این نظام ارتباطی در کشور ما تعریف نشده است و شوراها ممکن است به ضد خودشان بدل شوند. بنابراین، قدم اول این است که چه در سطح ملی و چه در سطح خود

1. Docklands

شوراها، سطح‌بندی انجام شود. پروژه‌ها هم باید سطح‌بندی شوند تا تأمین مالی آن‌ها عملی شود.

سید محمود غرضی: هر کشوری دارای تولید تعریف شده‌ای در زمینه‌های مختلف است. اما در ایران نه تولید کشاورزی تعریف شده است نه تولید صنعتی و نه تولید خدمات. حالا در کشوری با این مشخصات، انتظار ظهور تأسیسات مدنی مطابق کشورهای که مشخصه‌هایشان تعریف شده است قدری دور از واقعیت است. از انقلاب مشروطه تا انقلاب اسلامی هفتاد سال می‌گذرد و در این مدت هنوز جریان تولید ثابت و سازمان‌یافته‌ای، چه در سطح خانوار و چه در سطح شهر، که شامل توسعه تخصص، توسعه نیروی انسانی و توسعه مشارکت‌های مردمی باشد شکل نگرفته است. حتی رابطه صحیح میان کارگر و کارفرما به وجود نیامده است. برای مثال یادم می‌آید در سال ۱۳۴۰ شهر اصفهان حدود ۴۵۰۰۰ نفر کارگر داشت که در تابستان و زمستان عوض می‌شدند. این جابه‌جایی هم به صلاح کارگر بود و هم به صلاح کارفرما. مثال دیگر مربوط به بیمه است. قانون اجتماعی در سال ۱۳۳۷ نوشته شد. در سال ۱۳۵۸ جمع بیمه‌شدگان کشور ۳۰۰۰۰۰ نفر بوده و جمع بازنشستگان بیمه‌ای ۱۵۰۰۰ نفر!

این‌ها مثال‌هایی است که وضعیت نظام کار و تولید و نظام رشد سرمایه را در کشور ما از لحاظ توسعه کیفی، و نه توسعه کمی، نشان می‌دهد. هزاران شرکت توسعه خدمات ساختمانی در این کشور به وجود آمده و در کمتر از یک دهه از بین رفته‌اند، طوری که اثری از وجودشان نیست، درحالی‌که در کشورهایی که حتی از ما عقب‌تر هستند، چنین چیزی کمتر دیده می‌شود.

توسعه یافتگی در کشور ما بیشتر شکل اجتماعی-سیاسی داشته است تا شکل اقتصادی. وجه اجتماعی آن هم به این صورت است که مردم وارد جریان‌های سیاسی می‌شوند ولی در فعالیت‌های اجتماعی مشارکت نمی‌کنند. ما بعد از انقلاب بارها گفته‌ایم کشور بدون حزب درست نمی‌شود، حالا چرا شورای شهر رنگ سیاسی می‌گیرد؟ دلیلش این است که آدم‌های سیاسی اگر جای مناسبی برای فعالیت‌های خود پیدا نکنند، به محض شکل گرفتن

نهادهایی مثل شورا، به آن سمت کشیده می‌شوند. بنابراین، نمی‌توان گرایش‌های سیاسی آنان را نفی کرد. بسیاری از شوراها از کشور همین‌طور است.

می‌گویند چرا مجاری سیاسی لازم به وجود نیامده است؟ به نظر من توسعه سیاسی نتیجه تعاملات بسیار قوی است که در درون جامعه انجام می‌شود، زیرا اگر از بیرون جامعه بخواهند مثلاً حزب درست کنند به انحراف کشیده خواهد شد. بنابراین، باید قبول کنیم توسعه اداری، اجتماعی، اقتصادی و سیاسی در جامعه ما باید متناسب با وضع امروزمان باشد. نباید این وضع را با جوامعی مقایسه می‌کنیم که براساس فرمول‌های مشخص توسعه و تحول پیدا کرده‌اند. همین موضوع فدرالیسم را در نظر بگیرید که چه خوب جنبه‌های وحدت‌گرا و کثرت‌گرای آن مورد بحث قرار گرفت. این موضوع در ایران طور دیگری تلقی می‌شود. می‌گویند فدرالیسم جامعه را از لحاظ جغرافیایی به سمت تجزیه می‌کشانند. دلایلی هم از جمله وجود دشمن خارجی و غیره برای آن می‌آورند.

این مثال‌ها و حرف‌ها زمینه‌ای است برای روشن کردن موضوع. اگر در این جا صحبت از واگذاری اختیار می‌شود به نظر من نیرویی که مدعی است این اتفاق باید بیفتد لازم است از انتظار و یا برخلاف انتظار باشد. به این نکته باید اشاره کنم که ما، نه در مجلس و نه در دولت، هرگز نخواستیم مصوبه‌ای را تصویب کنیم که جنبه‌های اجتماعی در آن رعایت نشده باشد. منتها چون در مواردی این اعتقاد از بستر اجتماعی عبور نکرده بود، ممکن است تأثیر مصوبه‌ها در همین حد موجود باقی‌مانده باشد، اما قصد طرد جامعه در کار نبوده است.

حالا چرا این وضع پیش آمده؟ برای این که جامعه‌ای که می‌خواهد مدنیت را بیافریند فاقد ابزارهای لازم توسعه فنی از جنبه‌های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی است. نمود آن هم در شوراها و هم در جامعه دیده می‌شود. اعضای شوراها قطعاً نیت خیر دارند اما محصول کار آنان در حد انتظار نیست، چون هنوز آمادگی لازم را برای این کار ندارند. مسایل فیزیکی مطرح می‌شود اما وقتی نوبت به جنبه‌های حقوقی و نرم‌افزاری آن می‌رسد، مشکل پیش می‌آید. از طرف دیگر کسی که رأی می‌دهد باید مدعی مصوبه‌های شورا باشد تا

اگر چیزی برخلاف مصالحش بود، دیگر به آن اعضا رأی ندهد. اما نمی‌تواند مدعی باشد، چون تخصص لازم را ندارد. بنابراین، باید در شورای شهر تبلیغ شود و مردم را به همکاری بیشتر دعوت کنند. باید بین مردم و شورای شهر ارتباط نزدیک‌تر به وجود بیاید تا برخی پیشامدهای ناخواسته روی ندهد. برای مثال، موضوع تراکم فروشی ممکن است از لحاظ کارشناسی صحیح باشد، اما در جریان اجرا به واسطه نبود نهادهای سیاسی، علمی، تخصصی و کنترل‌کننده، به ضد خودش تبدیل شود. این کمبود در سراسر کشور وجود دارد.

حالا این کمبود آیا نقص است یا میدان کار؟ به عقیده من هر نقصی، میدان کار است. از طرف دیگر با این عقیده موافق هستم که کشور ما بسیار ثروتمند است. هر جای آن را که در نظر بگیرید، قابلیت توسعه فراوان دارد: از کارون گرفته تا خلیج فارس و کویر لوت و قله دماوند، در همه آن‌ها ثروت فراوانی نهفته است.

با این وصف، به عقیده من همه این‌ها باید توسط یک قدرت سیاسی و جامعه‌شناسی نقد شود. بنابراین، به این جا می‌رسیم که بگوییم قدرت سیاسی در کشور حرف اول را می‌زند. مجموعه‌ای که قدرت سیاسی را تشکیل می‌دهند باید توان تشکیل قدرت اجتماعی با ارتفاع لازم را داشته باشند. در غیر این صورت می‌توان گفت پدری است پرتوان اما امکان این که فرزندش را به کار بگیرد نداشته است.

نشست دوم میزگرد مدیریت شهری و شوراها

نشست دوم میزگرد در روز دوشنبه ۱۳۷۸/۰۶/۰۸ و تقریباً با همان ترکیب قبلی برگزار شد. در این نشست ابتدا دکتر مهدی طالب درباره محورهای گفت‌وگو توضیح داد و سپس حاضران به اظهار نظر پرداختند.

مهدی طالب: در این جلسه سه موضوع اصلی قرار است مطرح شود؛ نخست مسایل عمده توسعه شهرها، دوم وظایف عمرانی شوراها و سوم راه‌های تأمین منابع مالی شهرداری‌ها و راه‌کارها و سیاست‌هایی که لازمه آن است. در مورد موضوع اول یعنی مسایل عمده توسعه شهری، خواهش می‌کنم دوستان نظرات خود را بیان کنند. این نکته را هم عرض کنم که منظور از توسعه شهری در این جا توسعه کالبدی یا فیزیکی شهر است و

نه توسعه همه جانبه و یک پارچه آن.

بهرام فریور صدری: در مقام برنامه ریز شهری وقتی درباره توسعه شهر صحبت می کنیم، مسایل مربوط به چگونگی هدایت و کنترل توسعه مورد نظر است. یعنی در فرآیند توسعه، چه اشکالاتی ایجاد می شود یا چه نارسایی هایی به وجود می آید؟ در نظام های شهری چرا و چه گونه عدم تعادل به وجود می آید و ما چه گونه در جهت متعادل کردن و هدایت جریان توسعه به طرف اهداف تعیین شده حرکت می کنیم؟ این ها موضوع برنامه ریزی توسعه شهری است. برنامه ریزی شامل سازمان دهی تأمین منابع و اجرا و به طور کلی هماهنگ کردن فعالیت ها و حرکت های مختلف مربوط به توسعه هم می شود. اما در فضای وزارت مسکن و شهرسازی و به تبع آن در میان اکثر کارشناسان و مهندسان مشاور و سایر دست اندرکاران طرح ریزی شهری، این ذهنیت وجود دارد که وقتی طرح ریزی درست انجام شود مسأله تمام است. تصور بر آن است که توسعه شهری یعنی طرح ریزی و سعی می کنند فرآیند طرح ریزی را اصلاح و بهینه کنند. وقتی در جریان توسعه به اشکال برمی خورند، به طرح ریزی بازمی گردند. برای مثال، فرض کنید طرح های جامع شهری مورد انتقاد قرار می گیرند. برای رفع اشکال، روش های تهیه طرح و شرح خدمات را بازنگری می کنند، اما مشکل حل نمی شود؛ خدمات مهندسی مشاور را اصلاح می کنند، اما مسأله حل نمی شود؛ به بهبود روش های تهیه طرح تفصیلی می پردازند باز می بینند مشکل هم چنان وجود دارد. این اقدامات را انجام می دهند اما توجه نمی کنند که طرح ریزی، وسیله است و طرح و برنامه ابزار است. آن ها به تنهایی مسأله را حل نمی کنند. اکنون شاید بیش از ۳۰ سال است که طرح ریزی به صورت امروزی انجام می شود و می بینیم که شهرهای ما از جریان طرح ریزی با همه سوابق گسترده و تجربیات و ورزیدگی هایی که در آن وجود دارد و توسط مهندسان مشاور، کارشناسان، حرفه مندان و سایر متخصصان به وجود آمده است، بهره ای نمی برند.

مهدی طالب: دلیل این بی بهره ماندن را در چه می دانید؟ اکنون در کشور ما با مشکلاتی روبه رو هستیم که نشان می دهد روند گسترش شهرها چندان تابع طرح و برنامه

نبوده است. بسیاری از مناطق شهری ما الان دچار معضل تراکم جمعیت غیربهبینه است. تعداد نفر در هکتار به قدری پایین است که اگر دولت یارانه‌ای ندهد، هزینه خدمات شهری برای مردم واقعاً تحمل‌ناپذیر است. آیا طراحان یا طرح‌ریزان ما نتوانسته‌اند خود را با واقعیت تطبیق دهند؟ یا روند حرکت گسترش و مهاجرت به شهرها به گونه‌ای بوده که طراحان عقب مانده‌اند؟

بهرام فریور صدوری: ببینید همین پرسش‌ها هم تحت تأثیر همان فرهنگی که عرض کردم طرح می‌شود. این فرهنگ که خیلی گسترده و عمیق است بر این تصور بنا شده که اشکال یا در طرح است یا در طرح‌ریزی. اما، حقیقت این نیست. بسیاری از طرح‌ها هستند که بر مطالعات بسیار عمیق بنا شده‌اند و راه‌حل‌های خوب ارائه کرده‌اند. مسأله این است که بین طرح‌ریزی و عمل پیوند وجود ندارد. در اجرای طرح‌ها عقل‌گرایی برقرار نیست. اشکال اصلی این جاست.

مهدی طالب: این یک شیوه برخورد با قضیه است. تلقی دیگر این است که طرحی که منطبق بر واقعیت نباشد عملی نیست.

بهرام فریور صدوری: گاهی طرح دقیقاً با واقعیت انطباق دارد اما اشکال کار جاری دیگری است. طرح برای آن که اجرا شود سازمان‌دهی می‌خواهد، تأمین منابع می‌خواهد، نیروی انسانی می‌خواهد و بعد هم پی‌گیری می‌خواهد. این‌ها مراحل مختلفی است که اقدامات هماهنگ لازم دارد. بخش‌های مختلف توسعه به‌نحوی در شهر حضور دارند، اما همه جدا از هم کار می‌کنند. در نظام طرح‌ریزی شهری، هماهنگی بین‌بخشی برای رسیدن به هدف مشترک ضروری است. ایجاد هماهنگی نیازمند سازمان‌دهی و نظارت است. برای مثال، در طرح جامع شهری، توسعه خدمات آموزشی پیشنهاد می‌شود. تمام مسایل بررسی شده و در طرح مشخص شده است که فراهم کردن فضای آموزش چه‌گونه انجام شود و ایجاد آن در چه دوره‌هایی صورت گیرد. حالا آموزش و پرورش باید این طرح را اجرا کند. اما بخش آموزش و پرورش براساس طرح جامع عمل نمی‌کند و برای خود برنامه جداگانه‌ای دارد. بخش‌های دیگر نیز همین‌طور، بهداشت و درمان جداگانه کار می‌کند،

ترتیب بدنی هم برنامه جداگانه‌ای دارد. حتی خود شهرداری که مخاطب اول طرح جامع است در برنامه‌ریزی‌های عمرانی لزوماً طرح جامع را رعایت نمی‌کند. اقدامات شهرداری براساس تصمیم‌گیری درون سازمانی صورت می‌گیرد. به این ترتیب، طرح جامع به طرحی تجریدی تبدیل می‌شود که هیچ‌کس به آن رجوع نمی‌کند.

مهدی طالب: از این سخنان استنباط می‌شود طرح توسعه شهری می‌خواهد هدایت و کنترل توسعه شهر را برعهده گیرد، ولی ناهماهنگی بین بخش‌های مختلف و نبود عقل‌گرایی در اجرا موجب می‌شود که طرح‌ها تحقق نیابند. حالا باید دید دیگران در این باره چه عقیده‌ای دارند.

سید محمود غرضی: تقریباً از حدود سال ۱۳۳۶ تا امروز، مسأله مسکن در شهرها به‌عنوان مهم‌ترین و سنگین‌ترین مسأله شهری مطرح بوده است. جمعیت فراوانی به شهرها وارد می‌شوند بدون این که در طرح‌ها و برنامه‌ها به حساب بیایند. مهاجرت به شهرها هم پدیده‌ای جهان‌سومی است و یکی از دلایلش این است که خدماتی در شهرهای بزرگ وجود دارد که در بقیه نقاط کشور نیست و مردم برای استفاده از آن‌ها، به شهر روی می‌آورند. بنابراین، برنامه‌ها و طرح‌های شهری نمی‌تواند تحقق یابد.

پس از انقلاب تلاش شد تا از رشد شهرها جلوگیری شود. با این هدف، توسعه و آبادی نقاط روستایی در دستور کار قرار گرفت. آب، برق، تلفن و سایر تأسیسات موردنیاز زندگی در روستاها و نقاط دور تأمین شد، اما این‌ها نتوانست جلوی رشد شهرهای بزرگ را بگیرد. برنامه‌ریز براساس آمار و ارقام عمل می‌کند، ولی ضرورتاً پدیده‌های اجتماعی را نمی‌تواند پیش‌بینی کند. این وظیفه سیاست‌گذار است که روندهای اجتماعی را تشخیص دهد. حالا نتیجه این شده است که برخلاف اراده، جمعیت ۳ تا ۳/۵ میلیون نفری تهران در اوایل انقلاب به ۷ میلیون نفر و حتی بیشتر هم برسد. بنابراین، فشار جمعیت مانع تحقق طرح‌ها و برنامه‌ها می‌شود.

مهدی طالب: این سخنان می‌رساند که مانع اصلی تحقق طرح‌ها، مهاجرت جمعیت به شهر است. اما نظر دیگر این بود که دولت و وزارت مسکن و شهرسازی با تهیه و اجرای

طرح‌های آماده‌سازی به این قضیه دامن زدند.

سیدمحمد غرضی: بحث مربوط به مسایل توسعه شهری را به دو قسمت می‌توان تقسیم کرد: یکی طرح خود مسأله است و دیگری علت‌یابی آن. صحبت‌ها تا این جا بیشتر مسأله را طرح کرده است. همان‌طور که اشاره شد، شهرها دچار پراکنده‌روی هستند؛ میزان تراکم در آن‌ها پایین است و به این دلیل هزینه سکونت در شهرها بالا می‌رود. اما هر بار هم که طرحی برای شهرها تهیه و اجرا می‌شود باز پذیرای کم‌درآمدها نیست. گویا کم‌درآمدها در طرح‌های شهری به‌عنوان شهروند محسوب نشده‌اند. مسأله این است؛ باید دید علت آن چیست. برای علت‌یابی مسأله می‌توان از سیاست‌های عمومی شروع کرد و به سیاست‌های خاص رسید.

به‌نظر من استراتژی اسکان در ایران از واقعیت‌های حرکت اجتماعی، اقتصادی دور بوده و به‌ویژه پس از انقلاب، گرایش‌های عدالت‌طلبی به آن خصلت اراده‌گرایانه بخشیده است. وقتی استراتژی اسکان روشن نباشد، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری دولت برای احیا یا القای فضا صورت می‌گیرد. ولی القای فضا یک کار اراده‌گرایانه است چون فضا مثل تاری به‌دنبال جامعه می‌آید و به آن چسبیده است. همان‌طور که تاریخ یا زمان را نمی‌توان از جامعه جدا کرد، فضا را هم نمی‌توانیم از جامعه جدا کنیم. اما استراتژی ما این بوده است که می‌رویم در یک‌جا فضایی ایجاد می‌کنیم و بعد جمعیت را به آن‌جا هل می‌دهیم. از طرف دیگر، جامعه فضای مطلوب خودش را ایجاد می‌کند. اگر اقدام ما از حرکت جامعه دور باشد و شناخت ما چه در تهیه طرح چه در اجرای آن، عقلانی نباشد به شکست می‌انجامد. نمونه آن، طرح‌های آماده‌سازی است.

طرح‌های آماده‌سازی طبق قانون زمین شهری برای تثبیت زمین و اسکان کم‌درآمدها تهیه شده، ولی در عمل نتوانست آنان را جذب کند. در برخی از شهرهای کوچک، به‌اندازه مساحت شهر آماده‌سازی صورت گرفت اما کم‌درآمدها را جذب نکرد. این همان القای فضا است. نکته دیگر هم که به آن اشاره کردند، وجود روابط بخشی در نظام برنامه‌ریزی فضایی ماست که موجب می‌شود طرح و اجرا با هم هماهنگ نشوند. باید توجه

کرد که برنامه ریزی شهری و منطقه‌ای القای فضا نیست، بلکه مدیریت دگرگونی فضا است. باید تشکیلات متناسب با مدیریت دگرگونی فضا را به وجود بیاوریم تا بتوانیم فضای مطلوب جامعه را ایجاد کنیم.

مینو رفیعی: مسایلی که تا این جا بیان شد مسایل برنامه ریزی شهری بود و نه مسایل توسعه شهرها. به برخی از موارد هم اشاره شد مثل مهاجرت به شهرها، که شاید در وهله اول به نظر برسد عامل و باعث همه مشکلات دیگر است. ولی مسایل محسوس و عمده شهری به میان نیامد.

در بیان مسایل شهری، باید توجه کرد که کدام مسأله علت است و کدام مسأله معلول. از دیدگاه اقتصادی مسأله مهاجرت به شهر، معلول است و نه علت. مهاجرت و افزایش جمعیت ناشی از ساخت و ساز و سازوکار اقتصادی کشور است. هنگامی که از اقتصاد کشاورزی به طرف اقتصاد صنعتی یا به طور کلی اقتصاد غیر کشاورزی می‌رویم روستاها توان و بنیه ایجاد اشتغال کافی و حفظ جمعیت خود را از دست می‌دهند، بنابراین مهاجرت به شهر ناگزیر می‌گردد. اگر کشوری بتواند این جریان را به گونه‌ای سامان دهد که جمعیت شهری در حد توان محیطی سرزمین توزیع شود، در حل مسایل شهری خود موفق است. کشورهای در حال توسعه همه با مشکل مهاجرت روبه‌رو هستند. کشورهای کره و چین هم این مشکل را دارند. اگر کشوری ساختار اقتصادی سالم داشته باشد مهاجرت‌ها مشکلی ایجاد نمی‌کند.

از دیدگاه آمایش سرزمین و توزیع بهینه جمعیت، ما مشکلات فراوان داریم، اما برای این که از موضوع شوراها دور نشویم، مسایل را در این جا در درون شهر و با توجه به مقوله مدیریت شهری بیان می‌کنم. اولین مشکل توسعه شهرها، ضعف اقتصادی شهری است که این خود ناشی از ضعف اقتصاد ملی ماست. این یک مسأله برون‌زا است که در درون شهر به خودی خود حل نمی‌شود، اما به هر حال عامل و ایجادکننده سایر مسایل است. از درون ضعف اقتصادی، بیکاری و کاهش توان مالی شهروندان به وجود می‌آید که این خود باز به نوعی به بقیه مسایل دامن می‌زند: مثل کمبود و نارسایی زیرساخت‌ها و خدمات شهری،

آلودگی هوا و خاک و آب، کمبود فضای سبز، آلودگی‌های صنعتی که متأسفانه در شهرها رخ نشان می‌دهد، به‌ویژه در نقاط بحرانی مثل شهرهای شمال کشور که مشکل فاضلاب و سموم دفع آفات دارند و سرانجام مسأله مسکن. مسکن بازتاب کالبدی توسعه است. شما به هر شهری که وارد شوید، میزان توسعه‌یافتگی‌اش را از ظاهر ساختمان‌ها می‌توانید حدس بزنید.

این‌ها مسایلی است که تمام شهرهای کشور، از کوچک‌ترین تا بزرگ‌ترین شهر با آن‌ها روبه‌رو هستند، اما برحسب اندازه شهر، یکی از مسایل بر دیگری غلبه دارد. در شهرهای کوچک، کمبود زیرساخت‌ها مهم‌تر از بقیه است و در شهرهای بزرگ، کمبود مسکن و کاهش کیفیت محیط‌زیست. حال باید دید که شوراها شهر در فرآیند مدیریت شهری با این مسایل چه‌گونه برخورد خواهند کرد. در طرح‌های شهری، این مسایل دیده می‌شود، اما برای آن‌ها راه‌حل فیزیکی و کالبدی جست‌وجو می‌کنند. البته تهیه‌کنندگان طرح‌های توسعه شهری ناچار از رعایت این روش هستند، زیرا همان‌طور که اشاره کردند نگرش بخشی بر توسعه واقعی شهر حکم‌فرماست. اجرای طرح‌های شهری متولی خاص ندارد و در این طرح‌ها به‌ویژه نگرش اقتصادی غایب است. این وضعیت باعث می‌شود طرح‌های توسعه شهری کارآیی خودشان را از دست بدهند. تا آن‌جا که به بهبود محیط و کالبد و ایجاد شبکه راه‌ها مربوط می‌شود، طرح‌ها موفق هستند، اما وقتی مسایل اقتصادی به میان می‌آید، ناکارآمد می‌شوند. در نتیجه، مسأله عمده‌ای پیش می‌آید که به آن هم اشاره شد، یعنی دورماندن کم‌درآمدها از تمامی دستاوردهای توسعه شهری.

مظفر صرافی: در چند دهه اخیر، روندی در کشور حاکم بوده و آن پیشی گرفتن رشد بر توسعه است؛ رشد شهرها سریع‌تر و جلوتر از توسعه محتوای آن‌ها اتفاق افتاده است. با تزریق درآمدهای نفتی تا مدت‌ها توانستیم کیفیت محیط شهری را حفظ کنیم، ولی هرچه می‌گذرد، این کیفیت در حال نزول است. در نتیجه با این روال، توسعه شهرها ناپایدار خواهد بود و امکان بروز بحران در شهرها وجود دارد. باید در راه‌حل‌های گذشته که متکی بر درآمدهای نفتی بود، بازنگری کنیم و شیوه‌های جدیدی بیابیم.

امیر نورانی: یکی از مسایلی که در سال‌های اخیر در وزارت مسکن و شهرسازی مطرح بوده این است که چرا ضوابط و مقررات شورای عالی شهرسازی و معماری ایران در شهرها اجرا نمی‌شود. به عقیده من، سیاست‌گذاری‌ها و تنظیم ضوابط و مقررات هم حق ایجاد می‌کند و هم تکلیف. در شورای عالی شهرسازی مرتب برای شهرداری‌ها و مردم تکلیف ایجاد شده است، اما حقی را برای آن‌ها به رسمیت نشناخته‌اند.

برای مثال، یکی از مصوبات شورای عالی شهرسازی، احداث مسیر دوچرخه در شهرهاست. این ضابطه مشکلات زیادی را برای مدیریت شهری به وجود می‌آورد و بار مالی سنگینی را به آن تحمیل می‌کند. مدیریت شهر نمی‌تواند این ضابطه را به اجرا درآورد و مردم هم نمی‌توانند به جایی مراجعه کنند و حق خود را بخواهند. در برخی از کشورها گاهی شهرداری به دلیل خسارت‌هایی که به مردم می‌زند ورشکسته می‌شود. اگر حقوق مردم تأمین نگردد، باید هزینه جبرانی آن را پردازند. در شهرهای ما حق و تکلیف به این صورت با هم دیده نشده است و اینک با تشکیل شوراهای حلقه اتصال بین مردم و نظام اجرایی یا مدیریت شهری اجرا می‌شود.

مهدی طالب: حالات نوبت به موضوع دوم بحث امروز یعنی وظایف شوراهای می‌رسد. از دوستان خواهش می‌کنم نظر خودشان را در این باره بیان کنند.

بهرام فریور صدری: وظایف شوراهای را به دو صورت می‌توان بررسی کرد: یکی بدون توجه به شرایط و محدودیت‌هایی که در کشور وجود دارد و دیگر، دامنه عمل شوراهای در شرایط فعلی کشور است. در نگاه کلی و اگر محدودیت‌ها را در نظر نگیریم، شوراهای نبض تصمیم‌گیری و مسئولیت‌پذیری شهر هستند. شهر در وهله اول مربوط به خود شهروندان است؛ اگر شهروندان را از آن حذف کنیم، شهر دیگر معنایی ندارد. بنابراین، چون شوراهای به نمایندگی از طرف مردم شهر می‌خواهند تصمیم بگیرند و عمل کنند وظایف و اختیارات آن‌ها قاعدتاً نباید محدود شود، مگر در مواردی که از مقیاس شهر فراتر می‌رود و به سطح ملی می‌رسد. اما شوراهای شهری در شرایط حاضر چنین وسعت عملیاتی ندارند، بلکه برعکس، قانون شوراهای بسیار تنگ‌نظرانه است. در این قانون وظایف

شوراها در حقیقت مقداری تعاریف است و علت آن هم به سابقه طولانی تمرکز تصمیم‌گیری در دست دولت باز می‌گردد. با وجود این، شوراهای شهر باید حضور خود را تثبیت کنند و اصلاً منتظر نشوند که ببینند قانون به آن‌ها چه امکاناتی داده و چه وظایفی برعهده‌شان گذاشته است. اگر آن‌ها حضور جدی و فعال خود را نشان دهند، به دنبال آن قوانین هم اصلاح خواهد شد.

مهدی طالب: اگر قانون اساسی را بررسی کنیم می‌بینیم که در آن چند بند را به شوراها اختصاص داده‌اند، اما در عمل اختیارات لازم به شوراها داده نشده است. قانون شورا با دیدگاهی تنظیم شده که در عرف کشورهای دیگر کمتر به چشم می‌خورد؛ به این معنا که ما تمام تصمیم‌گیری‌ها را به قوه مقننه واگذار کردیم و شوراها را هم تابع آن قرار دادیم و به عنوان مرجع جداگانه برای تصمیم‌گیری به حساب نیاوردیم. بنابراین، مسأله این است که شوراهای ما مثل شوراهای کشورهای دیگر که به حکومت محلی نزدیک می‌شود، نیست. در عین حال با استفاده از آن فرهنگ به مردم القا می‌شود که در کشورهای دیگر آموزش و پرورش، بهداشت، ارتباطات و سایر موارد زیر نظر شوراهاست، اما در این جا اختیارات محدودی به شوراها داده شده است. حالا باید دید شوراها با پایگاهی که در قانون اساسی دارند، آیا می‌توانند نقش اساسی در توسعه شهری ایفا کنند یا خیر.

کمال اظهاری: توسعه شهری را دو قسمت می‌توان کرد: یکی توسعه اندازه و کل محدوده شهری یا توسعه بیرونی، و دیگری، توسعه درونی شهر. به عقیده من، شوراهای شهر در مورد توسعه بیرونی شهر نمی‌توانند اظهار نظر کنند، زیرا این موضوع به رده‌های بالاتر مربوط می‌شود: خواه این رده، شوراهای جدا از پارلمان باشد، خواه همان پارلمان ملی. اما، در این مورد باید تصمیم گرفت که تقدم با کدام است، قدرت پارلمانی یا قدرت شورایی؟ تجربه بشری نشان داده است نظام پارلمانی بر شوراها تقدم دارد. تحزب در شوراها نمی‌تواند شکل بگیرد، در نتیجه امکان تحقق آزادی کاهش می‌یابد. پارلمان ملی قاعدتاً باید بر شورا تقدم داشته باشد، چون توسعه شهری یک مقوله ملی است. ما فدرالیسم شهری نداریم که بخواهد در هر مورد به دل خواه عمل کند و خودش قانون‌گذاری کند.

ولی در داخل شهر، قدرت شوراها افزایش می‌یابد. به نظر من اختیارات شوراها کم نیست، ولی نظام متناسب و سطح‌های مختلف شورایی وجود ندارد. به عبارت دیگر، نظام شورایی موجود قادر نیست اقدامات لازم را انجام دهد و گرنه نیازی به افزایش اختیارات آن نیست.

سیدمحمد غرضی: اگر بخواهیم درباره وظایف شوراها صحبت کنیم، بهتر است ابتدا بینیم شوراها در ایران چه گونه شکل گرفته است. وارد شدن اصول شوراها در قانون اساسی در اصل پاسخی به نیازهای بیست سال پیش بوده و اکنون اوضاع اجتماعی کاملاً تغییر کرده است. بنابراین، نمی‌توان انتظار داشت همه جنبه‌های عمیق مشارکت مردم در این قانون دیده شده باشد. باید بپذیریم نسل گذشته که قانون اساسی را نوشته، وظیفه خودش را انجام داده است. اکنون هم با توجه به توان‌های موجود در سازمان اجتماعی کشور و سایر عوامل، بیش از این نباید انتظار داشت. به نظر من مهم‌ترین وظیفه شوراها در حال حاضر توسعه فرهنگ شهرنشینی است. شهرنشینی ضوابطی دارد، اما، هنوز شهرنشینان ما این ذهنیت را دارند که کسانی باید پیدا شوند و به نیازها و خواسته‌های آنان رسیدگی کنند. در صورتی که انتظار می‌رود همه در کشیدن بار مسئولیت‌ها همکاری کنند. زیرا توان هر کس محدود است و بار وظایف را تا مدت محدودی حمل خواهد کرد.

بهرام فریور صدری: به نظر من شوراهای شهر در شرایط حاضر و با توجه به محدودیت منابع مالی، سازمانی، قوانین و مقررات و فرهنگ موجود، بهتر است نقش خود را در زمینه مسایل عمرانی و در ارتباط با شهرداری‌ها متمرکز کنند. محدوده وظایف شوراهای شهر هنوز جامع نیست و آن‌ها به تمام بخش‌های توسعه، اشراف کامل ندارند. حتی به شهرداری هم همین‌طور. بنابراین، شوراها اول باید درباره فعالیت‌های شهرداری، قدرت تصمیم‌گیری داشته باشند. هم‌چنین در ارتباط با شهروندان قرار گیرند تا بتوانند نیازها و خواسته‌های آنان را به سازمان مسئول توسعه شهری منتقل کنند. نکته مهم این است که شوراها بتوانند روش‌های مشارکت مردم در جریان توسعه شهری را ایجاد کنند، چون تا حالا تصمیم‌گیری در زمینه توسعه شهری به صورت متمرکز دولتی بوده است. عوامل مختلف سیاسی، جغرافیایی، نفت و غیره این وضعیت را به وجود آورده که توسعه شهری

باید از طریق تأمین منابع مالی دولتی و تصمیم‌گیری‌های متمرکز پیش برود. بر همین اساس، فرهنگ توسعه شامل قوانین، سازمان‌دهی، انتظار مردم و برخورد دولت‌مردان شکل گرفته است. ولی الان از لحاظ سیاسی و فرهنگی و هم‌چنین مسایل مالی شرایطی به وجود آمده که ضرورت دارد جریان توسعه شهری حداقل در زمینه‌های محلی به درون خود شهرها معطوف شود، یعنی هم شناخت مسأله و هم پیدا کردن راه‌حل‌ها و تصمیم‌گیری درباره آن‌ها باید با حضور شهروندان صورت گیرد. در این‌جا نقش شوراها در زمینه ایجاد ارتباط میان مردم و دولت و هم‌چنین نقش متخصصان و حرفه‌مندان در کمک به شوراها اهمیت می‌یابد، زیرا، جریان توسعه شهری بسیار پیچیده است و شوراها به تنهایی نمی‌توانند از پس مسایل آن برآیند. مسایل و وظایف دیگری نیز برای شوراها می‌توان تعریف کرد ولی در شرایط کنونی موضوع عمران فیزیکی شهرها اولویت دارد. شوراها باید در این زمینه تجربه کسب کنند، حضور خود را تثبیت کنند و بعد به موضوع‌های دیگر پردازند.

مظفر صرافی: برای حل مسایل توسعه شهری به موضوع توسعه اجتماعی یا به تعبیر دیگر توسعه فرهنگ شهرنشینی اشاره شد. اما برای تحقق آن چه باید کرد؟ دو پیشنهاد وجود دارد که باید به موازات هم پیش برود. پیشنهاد اول این است که شوراها برای گسترش اختیارات سطح محلی به روشنگری و گفت‌وگو با سطح ملی پردازند؛ اگر قرار است مسایل توسعه در سطح محلی حل شود، ناگزیر وجود اختیار در همان سطح نیز الزامی است و اگر قرار است منابع در سطح محلی بسیج شود، باز وجود اختیاراتی در همان سطح لازم است.

پیشنهاد دوم، روی آوردن به روال جدیدی از برنامه‌ریزی است. شوراها نباید نقش یک مسکن و شهرسازی کوچک یا دولت کوچک را ایفا کنند، بلکه برای رسیدن به راه‌حل‌های بدیع و تجهیز منابع جدید، باید روال جدید برنامه‌ریزی را در پیش گیرند. از ویژگی‌های روال جدید، مشارکتی بودن آن است. بنابراین، به جای محصول برنامه‌ریزی، فرآیند آن اهمیت دارد. یعنی این‌که چه‌گونه همه درگیر شوند و چه‌طور به توافق و اجماع برسند. ویژگی مهم دیگر آن، توجه به خصوصیات محلی است. تصمیم‌گیری‌ها لازم نیست

ایران شمول باشد، چون مسایل شهرهای مختلف با هم تفاوت دارد. بنابراین، وظایف مهم شوراها برای تحقق توسعه اجتماعی، چانه‌زدن برای گسترش اختیارات محلی و در پیش گرفتن روال جدید برنامه‌ریزی است.

مینو رفیعی: من هم با توسعه اجتماعی یا توسعه فرهنگ شهرنشینی موافق هستم، اما به نظر من به جای آن که روی سخن ما با مردم باشد و از آنان چیزی بخواهیم، باید شوراها در قبال مردم احساس مسئولیت کنند. شوراها به جای آن که خواسته‌های مقامات ملی و محلی را به مردم انتقال دهند و به آنان یادآوری کنند که چه وظایفی دارند، پیش از هر چیز باید اعلام کنند که مسئولان ملی و محلی برای مردم چه کار کرده‌اند، باید عملکردهای مسئولان و شهرداری‌ها را برای مردم اعلام و ارزیابی کنند. بنابراین، نظارت شوراها بر عملکرد مسئولان اولویت دارد بر وظیفه آگاه کردن و یادآوری مسئولیت مردم.

بهرام فریور صدری: تمام مسایل مربوط به توسعه شهری و مفاهیم گسترش اختیارات و تصمیم‌گیری و غیره سرانجام به این موضوع می‌رسد که منابع مالی موردنیاز توسعه شهری چه گونه تأمین شود. تأمین منابع مالی دو وجه ملی و محلی دارد. بعضی از مسایل جنبه ملی دارد. فرض کنید شهری به دلایل ملی باید توسعه یابد. مثلاً ممکن است بندرعباس از دیدگاه محلی اصلاً نیازی به گسترش و افزایش جمعیت نداشته باشد، ولی از نظر ملی باید توسعه پیدا کند. در نتیجه، هزینه‌های این گونه توسعه باید از طریق منابع ملی تأمین شود. اما برخی از مسایل جنبه محلی دارد مثل آسفالت کوچه و خیابان، تأمین و توزیع آب شهر، ایجاد فضای سبز و گسترش پارک‌ها. منابع مالی مورد نیاز این موارد باید در سطح محلی تأمین شود. اما در همین زمینه دیدگاه‌های مختلف وجود دارد. یک دیدگاه عقیده دارد کسانی که توانایی مالی بیشتر دارند، باید هزینه بیشتر بپردازند. دیدگاهی هم وجود دارد که می‌گوید می‌توان از طریق اجرای طرح‌های عمرانی، هزینه توسعه شهری را تأمین کرد. یعنی، برنامه‌ریزی و اجرای فعالیت‌های توسعه شهری به نحوی باشد که موجب بازگشت سرمایه شود و ارزش افزوده یا به تعبیری افزایش ارزش ایجاد کند.

مثلاً، بافت‌های کهن را در نظر بگیرید که هنوز یکی از مهم‌ترین مسایل شهری

محسوب می‌شود. اما، همین بافت‌ها قابلیت‌هایی دارد که استفاده از آن‌ها می‌تواند به اقتصاد شهر و کل زندگی شهر کمک کند. تهیه و اجرای طرح‌های عمرانی در این مناطق هم موجب توسعه شهری می‌شود و هم افزایش ارزش به ارمغان می‌آورد؛ اما، تاکنون از آن استفاده مطلوب نشده است.

حسین عبده تبریزی: اداره مالی شهرها سه بخش دارد: یکی طراحی مالی یا مبنای نظری مالی است و منظور از آن توافق در مورد مجموعه‌ای از راهبردهای مالی است. دوم، مسأله مدیریت مالی شهر است که جنبه اجرایی دارد. بخش سوم یا ساختار سرمایه^۱ ماهیت فنی‌تر دارد و منظور از آن سمت چپ ترازنامه شهر است.

در مورد مسأله اول، یعنی طراحی مالی یا مبنای نظری مالی، شوراها باید تصمیم بگیرند که مثلاً چه چیزهایی باید از بودجه عمومی تأمین شود و چه چیزهایی از بودجه محلی؟ آیا برای تأمین هزینه‌های جاری باید از پول‌های بلندمدت استفاده کرد یا از پول‌های کوتاه‌مدت؟ آیا هزینه‌های جاری را می‌توان از فروش تراکم تأمین کرد؟ آیا خودگردانی شهرها پذیرفته شده است؟ آیا خروج دولت از حیطه اقتصاد شهر صحیح است؟ به این معنا که دولت فقط زمانی مسئولیت دارد که توسعه شهر با مسایل ملی ارتباط می‌یابد.

اگر بپذیریم هزینه‌های شهر را باید ساکنانش تأمین کنند، رقابت شهرها از لحاظ گرانی یا ارزانی معنا می‌یابد و مردم براساس قیمت‌ها، تصمیم می‌گیرند در کدام شهر زندگی کنند. اگر هزینه‌های توسعه شهر را ساکنانش می‌پرداختند، دیگر شهرها بی‌دلیل گسترش نمی‌یافت و شهرداری‌ها و نمایندگان مجلس سعی نمی‌کردند وسعت شهرها را افزایش دهند. بنابراین، مبنای نظری مالی، باید وضعیت مالی شهر را در دوره بلندمدت تعیین کند.

بعد از تنظیم مبنای نظری مالی باید مدیریت مالی شهر نیز مشخص شود. مدیریت مالی با مسایل اجرایی سر و کار می‌یابد مانند کنترل هزینه یا دریافت درآمدها. تصمیم‌گیری در مورد واگذاری کار به پیمانکاران یا استخدام کارمندان و همچنین قیمت‌گذاری دقیق خدمات شهری. نباید خدمتی ارزان عرضه شود و خدمتی گران، بلکه قیمت آن‌ها باید

1. capital structure

به دقت تعیین شود.

مسأله سوم، ساختار سرمایه است. شهرهای در ایران نمی دانند که سمت چپ ترازنامه آن‌ها چه باید باشد، چه قدر از پول‌های مردم باید تأمین شود و چه قدر باید وام گرفت. در این باره شوراها باید تصمیم بگیرند. در مورد این مسأله، مهم‌ترین وظیفه شوراها رعایت نظم و انضباط مالی است. مثلاً، انتظار می‌رفت اطلاع‌رسانی شورای شهر تهران دقیق‌تر از وضع فعلی باشد. یک بار بدهکاری شهرداری تهران ۱۰۰ میلیارد تومان و بار دیگر ۴۷۰ میلیارد تومان اعلام شد. اگر مردم از بدهکاری شهرداری باخبر باشند، نسبت به فعالیت‌های شورای شهر سخت‌گیرتر خواهند بود. بنابراین، شورای شهر برای ایجاد نظم و انضباط مالی باید ترازنامه شهر را به دقت زیر نظر داشته باشد.

کمال اطهاری: من ابتدا دو نکته را عرض می‌کنم و بعد به تقسیم‌بندی فعالیت‌های شهری و نحوه تأمین مالی آن‌ها می‌پردازم.

ما وقتی می‌خواهیم وارد دوره‌ای شویم که از منابع بخش خصوصی و مزایای ایجاد رقابت استفاده کنیم، نباید دچار تفریط بشویم، یعنی روی آوردن به بخش خصوصی موجب روی گرداندن از برنامه و نفی جامع‌بینی نشود. بنابراین، هر دو زمینه و جهت را باید با ظرافت و همه‌جانبه‌بینی در نظر بگیریم و گرنه بلایی به سرمان می‌آید که در مورد برخی از طرح‌های بزرگ توسعه شهری اتفاق افتاده است. نکته دوم این که هدف اصلی، کاهش هزینه‌های دولت مرکزی است نه کاهش هزینه‌های عمومی، چون بی‌تردید هزینه‌های عمومی همراه با توسعه افزایش می‌یابد. هدف از مشارکت مردم و حضور شوراها و ازدیاد قدرت دولت‌های محلی این است که هزینه‌های دولت مرکزی پایین بیاید. حالا با توجه به این دو نکته، فعالیت‌های مورد نظر شهری را به سه قسمت می‌توان تقسیم کرد: یکی کارکردهای اقتصادی اصلی و پایه، دیگری امور زیربنایی و سومی، فعالیت‌های خدماتی در این سطح‌بندی باید نقش دولت مرکزی و بخش خصوصی و این که چه قدر هزینه از کجا باید تأمین گردد مشخص شود. در جایی که انباشت سرمایه در بخش خصوصی شکل گرفته و سازوکار درستی بر آن حاکم است، کارکردهای اصلی اقتصادی قاعدتاً به طرف

فعالیت‌های بخش خصوصی می‌رود. هزینه‌های کارکردهای اقتصادی، چه در بخش خصوصی و چه در بخش دولتی، از منابع ملی تأمین می‌شود. نمی‌توان انتظار داشت مردم شهر هزینه‌های کارکردهای اقتصادی اصلی را پردازند. در امور زیربنایی اساساً بخش عمومی فعالیت می‌کند. زیرا، از لحاظ مقوله‌بندی اقتصادی، امور زیربنایی در دسته کالاهای عمومی^۱ می‌گنجد و مصرف آن‌ها را نمی‌توان مرزبندی کرد. به هر صورت هزینه‌های این امور را باید بخش عمومی پردازد. اما در خدمات شهری هم بخش عمومی و هم بخش خصوصی می‌توانند فعالیت کنند. با این تقسیم‌بندی می‌توان به سراغ موضوع تأمین منابع رفت.

در بخش عمومی چند شیوه تأمین منابع مالی وجود دارد که مهم‌ترین آن‌ها مالیات‌ها و عوارض است. دریافت مالیات‌ها موضوعی است که به دولت مرکزی مربوط می‌شود و شوراها نمی‌توانند درباره آن تصمیم بگیرند، ولی این امکان وجود دارد که از طریق مصوبه‌های پارلمان ملی، بخشی از مالیات‌های دریافت‌شده هر شهر را به عمران یا امور زیربنایی و یا خدمات شهری آن اختصاص بدهند. نحوه دریافت مالیات‌ها و عوارض هم موضوع دیگری است که باید روشن شود. آیا بهتر است دریافت مساوی و سرانه باشد یا برای تأمین عدالت اجتماعی باید از کسانی که بیشتر از خدمات تأسیسات شهری بهره‌مند می‌شوند، وجوه بیشتری دریافت کرد.

اما میزان تأمین منابع مالی از طریق مشارکت مردم بسیار کم است. در این زمینه باز حرکت فرهنگی اهمیت بیشتر دارد، زیرا بضاعت مردم در مشارکت، چه در سازمان‌های غیردولتی N.G.O و چه در تعاونی‌ها، اندک است و بیشتر به عملیات اجرایی و رسمی کردن مشارکت کم‌درآمدها می‌انجامد، چرا که طبقات متوسط و بالا می‌توانند وارد نظام بازار شوند، ولی کم‌درآمدها نمی‌توانند. با وجود این و با آن که سهم مشارکت مردم اندک است، باز برای کم‌درآمدها حیاتی است. این نقص بزرگی است که ما نتوانیم نحوه مشارکت مردم به‌ویژه کم‌درآمدها را رسمی بکنیم، منابع مالی آنان را وارد نظام مالی بکنیم

1. public goods

و آنان را از برنامه‌های فضایی بهره‌مند سازیم، درحالی که آنان در مناطق بیرونی شهر با مشارکت فعالیت می‌کنند. برای مثال در برنامه دوم مسکن، به واحدهای مسکونی زیر ۵۰ متر یارانه‌های ویژه و به واحدهای زیر ۷۵ متر تا حدی یارانه تعلق می‌گیرد. ولی همین نوع مسکن که توسط مردمی که به صورت غیررسمی اسکان یافته‌اند ساخته شده است، در مواردی تخریب هم می‌شود.

سیده محمد غرضی: صحبت من براساس تجربه‌هایی که دارم بیشتر جنبه اجرایی دارد تا شکل علمی و طبقه‌بندی شده‌ای که تاکنون در این جا مطرح شده است. به نظر من ماهیت توسعه به نحوی است که می‌تواند همه نیازها را در درون خود برطرف کند. شهر، نظام زنده‌ای است که نیاز به توسعه دارد. اساساً خود شهرنشینی، شکل توسعه یافته‌ای از زندگی انسان است. تا انسان ذهنیت توسعه یافته نداشته باشد، شهرنشینی اتفاق نمی‌افتد.

مسئله‌ای که امروز شوراها به خصوص در شهرهای بزرگ با آن روبه‌رو هستند این است که چه گونه می‌توان نیازهای توسعه را برطرف کرد، به نحوی که هزینه‌های عمومی کاهش یابد. به عبارت دیگر، چه باید کرد تا توسعه، ماهیت درون‌زا داشته باشد. ابتدا بد نیست به چند مثال توجه کنیم: فرض کنید احداث زیرگذر در یکی از میدان‌های شهر ممکن است صدها میلیون تومان هزینه دربر داشته باشد، اما اجرای این زیرگذر موجب کاهش راه‌بندان، افزایش سرعت اتوموبیل، صرفه‌جویی در بنزین، لوازم یدکی، ایجاد آرامش روانی و مزایای دیگر می‌شود. بنابراین، درست است که چنین طرحی نیازمند هزینه زیادی است، اما در عوض در دل خود صرفه‌جویی‌هایی هم خواهد داشت که آن هزینه‌ها را می‌پوشاند. یا مثلاً در زمینه کشاورزی، توسعه آبیاری قطره‌ای نیازمند صرف هزینه‌های فراوانی است، اما در مقابل، با آبیاری قطره‌ای هم در مصرف آب صرفه‌جویی می‌شود و هم سطح زیرکشت و میزان تولید افزایش می‌یابد. در مورد توسعه شهری هم مثلاً ایجاد فرهنگ‌سراها را در نظر بگیرید که حالا به جایی رسیده است که درآمدهایش تأمین‌کننده هزینه‌هایش است.

الان شهرهای بزرگ و به‌ویژه تهران، مرکز تجارت، تولید ثروت و مرکز تخصص‌های سطح بالا هستند. در این شهرها هرگونه خدمات اجتماعی به سرعت جذب می‌شود و

هرگونه خدماتی، سرمایه‌های موردنیاز خود را تأمین می‌کند. اما گروه‌های کم‌درآمدی هستند که تحمل هزینه‌های توسعه را ندارند. وظیفه شورای شهر به‌عنوان مرجع حقوق جمعی شهروندان و همه افراد جامعه این است که هزینه‌ها را از کسانی که خدمات وسیع‌تری جذب می‌کنند، دریافت کند و به مصرف توسعه شهر برساند. برای مثال، می‌توان موضوع تراکم‌فروشی را در نظر گرفت که مسایلی هم ایجاد کرد. اما واقعیت اجتماعی این است که هم خریدار تراکم وجود دارد، هم سازنده آن و هم فروشنده. پس این قابلیت وجود دارد و می‌شود از آن در توسعه شهری استفاده کرد، به شرط آن که سامان یافته باشد. در زمینه خدمات و تأسیسات شهری نیز مسایلی وجود دارد. می‌گویند در حال حاضر هر فرد به‌طور متوسط ۳ ساعت از وقت خود را در ترافیک و رفت و آمد می‌گذرانند. کشورهای دیگر هم در دهه‌های ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ با این مسأله روبه‌رو بودند. آن‌ها برای حل مشکل سعی کردند اشتغال را از خارج شهر به داخل شهر منتقل کنند. ما برعکس عمل کرده‌ایم و اشتغال را به خارج شهر برده‌ایم. در نتیجه سفرهای شهری افزایش می‌یابد و به تبع آن مصرف سوخت، صرف وقت، هزینه احداث جاده و خیابان و سایر ملزومات آن بالا می‌رود.

باید به این نکته توجه کرد که دیگر برگشت اجتماعی و جمعیتی رخ نخواهد داد، یعنی شهر ۷ میلیونی تهران به شهر ۶ میلیونی تبدیل نمی‌شود. نیاز وسیع به خدمات سازمان یافته در شهر هر روز افزایش می‌یابد، خریدار آن نیز وجود دارد. با درآمد حاصل از عرضه و فروش خدمات پیشرفته، به کسانی که توانایی خرید آن‌ها را دارند، می‌توان نیازهای توسعه شهری را برطرف کرد.

مینو رفیعی: صحبت در مورد منابع مالی شهرداری‌ها این سؤال را پیش می‌آورد که آیا ما زمینه قانونی برای ایجاد درآمدهای شهرداری نداریم و اگر داریم چرا نتوانسته‌ایم بین درآمدها و هزینه‌ها تعادل ایجاد کنیم؟ براساس آمار موجود، در سال ۱۳۷۷ درآمد شهرداری‌ها ۵۲۰ میلیارد تومان معادل سرانه ۱۳۰۰۰ تومان برای هر شهروند بوده است. حالا اگر تحقق برنامه‌های توسعه شهری برعهده شهرداری‌ها باشد، سرانه‌های هزینه‌ای

برخی از شهرها از این قرار است: شهر قم ۴۸۰۰ تومان، ساری ۳۸۰۰۰ تومان، کلاردشت ۴۲۰۰۰ تومان، زنجان ۵۶۰۰۰ تومان، خدابنده ۳۴۰۰۰ تومان و صابین دژ ۴۲۰۰۰ تومان. یعنی، هزینه شهرهای کوچک و بزرگ ما برعهده بودجه کل کشور است. چه باید کرد که درآمد به میزان هزینه‌ها افزایش یابد؟

در این جا راه‌حل‌هایی پیشنهاد شد، اما اگر به قانون شهرداری‌ها مراجعه کنیم، می‌بینیم بیشتر راه‌حل‌ها در آن دیده شده است. آیین‌نامه‌ای وجود دارد به نام آیین‌نامه وصول عوارض شهرداری‌ها که متعلق به سال‌ها پیش است. از سال ۱۳۴۴ تاکنون، در این آیین‌نامه بازنگری نشده است. طبق این آیین‌نامه، هنوز مثلاً عوارض سالانه یک ریال به عنوان درآمد دریافت می‌شود که الان دیگر با هزینه‌های فعلی اصلاً سازگار نیست. بنابراین، منابع تأمین مالی در قانون پیش‌بینی شده است. منتها با توجه به وضعیت امروز، باید در آن‌ها بازنگری شود. و الان به نظر من به‌طور مشخص باید روی دو موضوع تأکید کرد: یکی عوارض ترجیحی که براساس درآمد خانوارها و مشاغل تعیین می‌شود و دیگری درآمدهایی که از مصرف‌کننده می‌توان گرفت. در قانون موجود، بر این دو نکته تأکید نشده است. هم‌چنین، آیین‌نامه‌ای وجود دارد به نام آیین‌نامه گریز از عوارض که در قانون شهرداری‌ها پیش‌بینی شده، ولی هرگز تهیه نشده است. تهیه این آیین‌نامه نیز باید مورد توجه قرار گیرد. از دیگر راه‌حل‌های کوتاه‌مدت، دریافت عوارض از نهادها و سازمان‌هایی است که با وجود درآمدزایی، از پرداخت عوارض شهرداری معاف شده‌اند. به‌جز راه‌های کوتاه‌مدت، درازمدت هم باید پای بخش خصوصی را به طرح‌های درآمدزا کشاند و هم باید به تهیه طرح‌های پژوهشی عمیق در این زمینه اهمیت داد.

مهدی طالب: با وجود همه صحبت‌هایی که شد، یک نکته نگران‌کننده باقی می‌ماند و آن بعد سیاسی قضیه و یا وجهه یارانه‌دهی دولت است. در شرایطی که شهرداری‌ها ۶۰ درصد هزینه‌های خود را از منابع دولتی تأمین می‌کنند، به نظر نمی‌رسد دولت بتواند در کوتاه‌مدت این وضعیت را کاملاً تغییر دهد. در عین حال باید به آینده امیدوار بود.

کمال اطهاری: در پایان صحبت‌ها چند نکته را به اختصار عرض می‌کنم. مشارکت

مردم در توسعه شهری چندان درآمدزا نیست، اما تخصیص بهینه منابع و تخصیص قانع کننده منابع را امکان پذیر می سازد. نکته دیگر این که خصوصی سازی فعالیت های شهری به معنای ایجاد رقابت نیست. مثلاً، ایجاد خط اتوبوس رانی یا خط مترو را می توان در نظر گرفت. ممکن است بعداً مترو به بخش خصوصی واگذار شود، ولی در آن رقابت وجود ندارد. نکته سوم در مورد جذب سرمایه های بخش خصوصی و به ویژه سرمایه های خارجی است. تا سرمایه خارجی به داخل کشور و شهرهای بزرگ مثل تهران کشیده نشود، امکان افزایش جذب عوارض و مالیات و درآمدهای دیگر نخواهد بود. تهران، شهر جهانی است، ولی عملکرد جهانی ندارد. باید از سرمایه جهانی در این شهر استفاده کرد. و سرانجام در مورد موضوع تراکم فروشی، باید به این نکته توجه کرد که تراکم، نوعی رانت گیری است، و این رانت وابسته به یک نوع رانت گیری دیگر است. تراکم فروشی مثل استخراج معدن می ماند که تا حدی می توان از آن بهره برداری کرد و زمانی ذخایر آن به پایان می رسد. بنابراین، شهرداری ها نباید در درازمدت به تراکم فروشی به عنوان یکی از منابع تأمین مالی تکیه کنند.

۲-۵. تبدیل به اوراق بهادار کردن - مبانی پایه



۲-۵. تبدیل به اوراق بهادار کردن - مبانی پایه

اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی، اوراقی است که نشان‌گر ادعای صاحبان آن نسبت به جریان‌های نقدی حاصل از بسته‌هایی از وام‌های رهنی^۱ است. در واقع می‌توان گفت که منافع حاصل از این وام‌های رهنی در قالب اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی، تبدیل به اوراق بهادار شده است.^۲ ورقه بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی یک ورقه قرضه است، با این تفاوت که دارندگان آن به جای دریافت مقادیر ثابت کوپن‌ها و اصل، جریان‌های نقد حاصل از بسته‌هایی از وام‌های رهنی را دریافت می‌کنند. منظور از وام‌های رهنی، وام‌هایی است که پشتوانه یک دارایی را به همراه دارد (دارای وثیقه ملکی است). وام‌های رهنی ممکن است نرخ ثابت یا شناور داشته باشند. در ایالات متحده، وام‌های رهنی عموماً مستهلک می‌گردند؛ بدین معنی که پرداخت‌ها هم شامل بهره و هم اصل وام است. از آن‌جا که وام‌های رهنی به دلیل احتمال نکول صاحبان خانه متحمل ریسک اعتباری است، اغلب اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی، طرف سوم دارند که ضامن این ریسک است. به عنوان مثال، اوراق بهادار منتشره از جانب فنی‌مه^۳ (مؤسسه‌ای که تحت حمایت دولت ایالات متحده است)، حتی در صورت نکول وام‌گیرندگان اولیه، پرداخت سود و اصل این اوراق را تضمین می‌نماید.

1. mortgage loans
2. securitize
3. Fannie Mae

اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی به دو صورت گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی^۱ و تعهدات رهنی وثیقه‌دار^۲ می‌باشد.

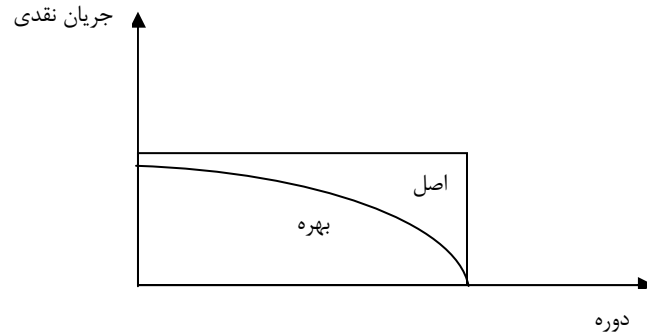
گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی

ساده‌ترین شکل اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی، گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی است. در این ساختار تمام اصل و بهره حاصل از وام‌های رهنی پس از کسر کارمزد خدمات، مستقیماً به سرمایه‌گذاران منتقل می‌شود. به‌عنوان مثال، یک وام رهنی مسکن ۳۰ ساله با نرخ ثابت، هر ماه تا زمان سررسیدش پرداخت‌های ثابتی ایجاد می‌کند. هر پرداخت نمایان‌گر بخشی از اصل به‌همراه بهره‌ای است که به مبلغی از اصل وام که هنوز پرداخت نشده تعلق می‌گیرد. با گذشت زمان، مبلغ بیشتری از اصل وام بازپرداخت می‌شود و بدین ترتیب مبلغ پرداختی بابت بهره کاهش می‌یابد. به همین ترتیب، بخشی از پرداخت‌ها که نمایان‌گر بازپرداخت اصل وام می‌باشد، در طی عمر وام رهنی افزایش می‌یابد. شکل ۱ گویای بازپرداخت‌های ناشی از اصل و بهره یک وام رهنی با نرخ ثابت است.

بنابراین، جریان‌های نقد ایجادشده توسط وام‌های رهنی (بدون ایجاد تمایز بین اصل و بهره) مستقیماً به گواهی‌های انتقالی منتقل می‌شود. این اوراق برای تمام سرمایه‌گذاران ساختار یکسانی دارد. یعنی، هیچ‌یک از دارندگان این اوراق نسبت به بقیه حق بیشتر یا کمتری نسبت به جریان‌های نقدی ندارد.

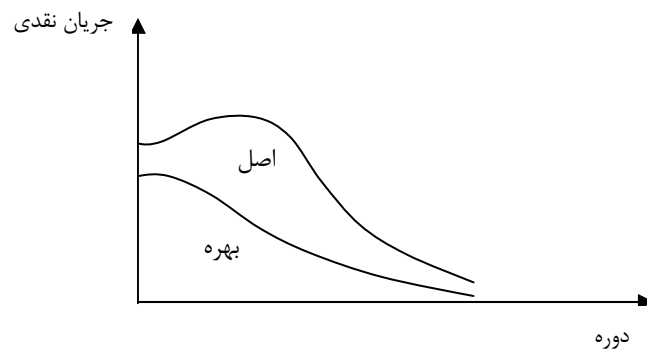
1. mortgage pass through

2. collateralized mortgage obligations (CMO) or mortgage pay through



شکل ۱: جریان‌های نقدی حاصل از اصل و بهره یک وام رهنی ۳۰ ساله با نرخ ثابت

هرچند برنامه پرداخت وام‌های رهنی‌ای از یک ماه به ماه بعد ثابت است، اما جریان نقدی حاصل از آن‌ها برای دارندگان گواهی‌های انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی ثابت نیست، چراکه دریافت‌کنندگان وام‌های رهنی اختیار دارند وام‌هایشان را زودتر از موعد بازپرداخت نمایند. وقتی دریافت‌کنندگان وام‌های رهنی از اختیار بازپرداخت پیش از موعد استفاده کنند، بازپرداخت‌های حاصل از اصل این وام‌ها به دارندگان گواهی‌های انتقالی منتقل می‌شود. این امر باعث افزایش جریان‌های نقدی خریداران گواهی‌های انتقال می‌شود، چراکه قسمتی از بازپرداخت‌های اصل وام را زودتر از موعد دریافت می‌کنند. البته روشن است هرگز بهره‌ای را دریافت نمی‌کنند که بابت اصل وام‌های پیش از موعد بازپرداخت شده در آینده می‌توانست ایجاد شود.



شکل ۲: نمونه‌ای از جریان‌های نقدی برای یک گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی

شکل ۲ یک الگوی محتمل پرداخت‌ها را با در نظر گرفتن بازپرداخت‌های زودتر از موعد اصل وام‌های رهنی برای یک گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی به تصویر می‌کشد.

وام‌های رهنی تجمیع شده^۱ (بسته‌های وام‌های رهنی) توسط بانی^۲ ایجاد و کنترل می‌گردد. بانی هر ماه کارمزدی را برای چنین خدمتی دریافت می‌دارد. این کارمزد، درصد ثابتی از اصل پرداخت‌نشده وام مثلاً سالانه ۰/۲۵ درصد می‌باشد. این کارمزد از بهره‌های پرداختی به سرمایه‌گذاران کسر می‌گردد. اگر بسته وام‌های رهنی دارای نرخ متوسط ۸/۵ درصد و کارمزد خدمات ۰/۲۵ درصد باشد، نرخ بازده واقعی سرمایه‌گذاران به مبلغ پرداختی بابت گواهی‌های انتقالی بستگی دارد.

تمامی وام‌های رهنی موجود در بسته‌های وام‌های رهنی، نرخ و سررسید یکسانی ندارند. بنابراین، وقتی می‌خواهیم گواهی انتقالی خاصی را توضیح دهیم به میانگین موزون نرخ کوپن^۳ و میانگین موزون سررسید^۴ آن اشاره می‌کنیم. میانگین موزون نرخ کوپن، از طریق وزن‌دهی نرخ بهره هر کدام از وام‌های رهنی با مقدار باقی‌مانده اصل هر وام رهنی به دست می‌آید. به همین ترتیب، میانگین موزون سررسید نیز بر اساس وزن‌دهی ماه‌های باقی‌مانده تا سررسید هر کدام از وام‌های رهنی با مقدار باقی‌مانده اصل هر کدام از وام‌های رهنی محاسبه می‌شود.

بازپرداخت‌های زودتر از موعد^۵ موجب ایجاد عدم اطمینان در جریان‌های نقدی گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی می‌شود. نرخ بازپرداخت وام‌های رهنی با نرخ ثابت تحت نفوذ عوامل متعددی است: یک عامل قابل توجه، سطح نرخ بهره است. دریافت کنندگان وام‌های رهنی به هنگام کاهش نرخ بهره جهت تأمین مالی مجدد^۶ به بازپرداخت وام تمایل دارند. با انجام چنین کاری دریافت کنندگان وام‌های رهنی به نفع

-
1. pooled mortgages
 2. originator
 3. weighted average coupon rate (WAC)
 4. weighted average maturity (WAM)
 5. prepayments
 6. refinance

خود عمل می‌کنند، ولی در جهت ضرر خریداران گواهی‌های انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی گام برمی‌دارند. خریداران گواهی‌های انتقالی وقتی نرخ سرمایه‌گذاری مجدد جذاب است، تمایل دارند دریافت‌کنندگان وام‌های رهنی اصل وام را بازپرداخت نمایند و زمانی که نرخ سرمایه‌گذاری مجدد جذاب نیست، تمایل ندارند. زمانی که خریداران گواهی‌های انتقالی اصل وام را بازپرداخت پیش از موعد کنند، دریافت‌کنندگان وام‌های رهنی تمایل معکوسی دارند. بنابراین، گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی هیچ مصونیتی برای سرمایه‌گذاران در این گواهی‌ها در مقابل بازپرداخت زودهنگام اصل وام فراهم نمی‌آورد. در واقع، می‌توان گفت که دارندگان این اوراق از زمان سررسید اوراق خود خبر ندارند. وقتی سرمایه‌گذاران بازده این اوراق را محاسبه می‌کنند، مفروضاتی را برای بازپرداخت اصل در نظر می‌گیرند. زمانی که بازپرداخت‌های اصل وام به‌طرز غیرمنتظره‌ای زودتر از موعد صورت می‌گیرد، بازده سرمایه‌گذاران تغییر می‌کند. بنابراین، سرمایه‌گذاران به دنبال اوراقی اند که آن‌ها را تا حدودی در مقابل پرداخت‌های زودهنگام مصون نماید.

الگوهای قراردادی بازپرداخت زودتر از موعد و جریان‌های نقدی

برای ارزش‌گذاری هر ورقه بهادار، پیش‌بینی جریان‌های نقدی آن ضروری است. مشکلی که در رابطه با اوراق بهادار به پشتوانه وام‌های رهنی وجود دارد، این است که جریان‌های نقدی ناشی از بازپرداخت‌ها مشخص نیست. تنها راه برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی، در نظر گرفتن فرضی در رابطه با نرخ بازپرداخت در طول عمر بسته‌های وام‌های رهنی پایه می‌باشد. نرخ بازپرداخت گاهی اوقات سرعت بازپرداخت^۱ یا سرعت نامیده می‌شود. جهت تعیین نرخ‌های بازپرداخت، دو الگوی قراردادی مورد استفاده قرار می‌گیرد: نرخ بازپرداخت شرطی (CPR)^۲ و نرخ بازپرداخت انجمن عمومی اوراق بهادار (PSA)^۳. در ادامه به تشریح هر کدام از این دو شاخص می‌پردازیم.

1. prepayment speed
2. conditional prepayment rate (CPR)
3. Public Securities Association (PSA)

الگوی نرخ بازپرداخت شرطی

این الگو که برای تشریح بازپرداخت‌ها و جریان‌های نقدی هر گواهی انتقالی استفاده می‌شود، فرض می‌کند کسری از اصل باقی‌مانده در مجموعه وام‌های رهنی طی دوره باقی‌مانده از عمر وام‌های رهنی، هر ماه بازپرداخت می‌شود. این نرخ بازپرداخت که برای یک بسته از وام‌های رهنی فرض می‌شود، نرخ بازپرداخت شرطی نام دارد؛ این نرخ براساس مشخصات آن بسته از وام‌های رهنی (شامل تاریخچه بازپرداخت‌های آن) و محیط اقتصادی فعلی و موردانتظار آینده تعیین می‌شود. نرخ بازپرداخت شرطی، نرخ سالانه است. برای تخمین بازپرداخت‌های ماهانه، نرخ بازپرداخت شرطی باید به نرخ بازپرداخت ماهانه تبدیل شود. به این نرخ بازپرداخت، نرخ استهلاک تک‌ماهه یا SMM¹ می‌گویند؛ از رابطه زیر برای تعیین SMM استفاده می‌شود:

$$SMM = 1 - (1 - CPR)^{1/12}$$

تصور کنید CRR برابر ۶٪ است. SMM مربوط به این CRR برابر است با:

$$SMM = 1 - (1 - CPR)^{1/12} = 0.005143$$

هر SMM به اندازه ۰.۵۱۴۳٪ بدان معنی است که تقریباً ۰.۵۱۴۳٪ از مانده وام‌های رهنی در آغاز ماه، علاوه بر پرداخت برنامه‌ریزی شده اصل، در آن ماه بازپرداخت می‌شود. یعنی بازپرداخت در ماه t برابر است با:

$$(پرداخت برنامه‌ریزی شده اصل در ماه t - مانده وام‌های رهنی در ماه t) \times SMM$$

به‌عنوان مثال، فرض کنید سرمایه‌گذاری دارای یک گواهی انتقالی است که مانده وام آن در ابتدای ماه ۲۹۰ میلیون دلار است. فرض کنید که SMM برابر ۰/۵۱۴۳ درصد و پرداخت برنامه‌ریزی شده اصل ۳ میلیون دلار می‌باشد. بازپرداخت تخمینی برای این ماه به قرار زیر است:

1. single-monthly mortality rate (SMM)

$$\text{دلار } ۱۴۷۶۶۰۴۱ = (۳۰۰۰۰۰۰۰ - ۲۹۰۰۰۰۰۰) \times ۰/۵۱۴۳$$

الگوی بازپرداخت انجمن عمومی اوراق بهادار (PSA)

الگوی بازپرداخت انجمن عمومی اوراق بهادار (PSA) به صورت سری‌های ماهانه CPR بیان می‌شود. شاخص PSA فرض را بر این می‌گیرد که نرخ بازپرداخت‌ها برای وام‌های رهنی تازه ایجادشده، پایین است و زمانی که وام‌های رهنی مسن‌تر می‌شوند، این نرخ سرعت می‌گیرد.

الگوی بازپرداخت PSA نرخ‌های بازپرداخت زیر را برای وام‌های رهنی ۳۰ ساله در نظر می‌گیرد:

- CPR برای ماه اول برابر ۰/۲ درصد است که نرخ سالانه آن هر ماه ۰/۲ درصد افزایش می‌یابد تا به نرخ ۰/۶ درصد در سال برسد.
- در صورتی که اوراق عمری بیش از ۳۰ سال داشته باشد، CPR برای سال‌های بعدی برابر ۰/۶ درصد است.

به این الگوی بازپرداخت 100PSA اطلاق می‌شود. بدین ترتیب، سرعت‌های بالاتر یا پایین‌تر، به صورت درصدی از 100PSA بیان می‌شوند. مثلاً 50PSA به معنی الگوی بازپرداختی است که نرخ‌های آن نصف نرخ بازپرداخت شرطی الگوی PSA است. 150PSA به معنی ۱/۵ برابر CPR نسبت به الگوی PSA می‌باشد. 300PSA به معنی ۳ برابر CPR نسبت به الگوی PSA می‌باشد. بازپرداختی که معادل 0PSA است، بدان معنی است که هیچ بازپرداختی در نظر گرفته نمی‌شود.

مثال ۱: بررسی جریان‌های نقدی حاصل از یک گواهی انتقالی قرضه بادر نظر گرفتن یک الگوی معین PSA کار مفیدی است. جدول ۱ جریان‌های نقد ماه‌های منتخب را با فرض 165PSA برای یک گواهی انتقالی ارائه می‌نماید. وام‌های پایه این اوراق دارای نرخ ثابتی است و میانگین موزون نرخ کوپن آن‌ها ۸/۱۲۵ درصد است. فرض بر این است که نرخ گواهی انتقالی ۷/۵ درصد و میانگین موزون سررسید آن ۳۵۷ ماه است.

جدول ۱. جریان نقدی ماهانه برای یک گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی

| ماه | مانده | SMM | بهره | اصل برنامه‌ریزی شده | بازپرداخت | کل اصل | جریان نقدی |
|-----|-------------|----------|----------|---------------------|-----------|-----------|------------|
| ۱ | ۴۰۰۰۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۱۱۰۷ | ۲۵۰۰۰۰۰ | ۲۶۷۰۵۳۵ | ۴۴۲۰۳۸۹ | ۷۰۹۰۹۲۳ | ۳۰۹۰۹۲۳ |
| ۲ | ۳۹۹۰۲۹۰۰۷۷ | ۰۰۰۱۳۸۶ | ۲۴۹۵۰۵۶۳ | ۲۶۹۰۰۴۸ | ۵۵۲۰۸۴۷ | ۸۲۱۰۹۶ | ۳۰۳۱۷۰۴۵۹ |
| ۳ | ۳۹۸۰۴۶۸۰۱۸۱ | ۰۰۰۱۶۶۵ | ۲۴۹۰۰۴۲۶ | ۲۷۰۰۴۹۵ | ۶۶۳۰۰۶۵ | ۹۳۳۰۵۶۰ | ۳۰۴۲۳۰۹۸۶ |
| ۴ | ۳۹۷۰۵۳۴۰۶۲۱ | ۰۰۰۱۹۴۶ | ۲۴۸۴۰۵۹۱ | ۲۷۱۰۸۷۳ | ۷۷۲۰۹۴۹ | ۱۰۰۴۴۰۸۲۲ | ۳۰۵۲۹۰۴۱۳ |
| ۵ | ۳۹۶۰۴۸۹۰۷۹۹ | ۰۰۰۲۲۲۷ | ۲۴۷۸۰۰۶۱ | ۲۷۳۰۱۸۱ | ۸۸۲۰۴۰۵ | ۱۰۱۵۵۰۵۸۶ | ۳۰۶۳۳۰۶۴۷ |
| ۶ | ۳۹۵۰۳۳۴۰۲۱۳ | ۰۰۰۲۵۰۹ | ۲۴۷۰۰۱۳۹ | ۲۷۴۰۴۱۸ | ۹۹۱۰۳۴۱ | ۱۰۲۶۵۰۷۵۹ | ۳۰۷۳۶۰۵۹۸ |
| ۷ | ۳۹۴۰۰۸۰۴۵۴ | ۰۰۰۲۷۹۲ | ۲۴۶۲۰۹۲۸ | ۲۷۵۰۵۸۳ | ۱۰۹۹۰۶۶۴ | ۱۰۳۷۵۰۲۴۶ | ۳۰۸۳۸۰۱۷۴ |
| ۸ | ۳۹۲۰۶۹۳۰۲۰۸ | ۰۰۰۳۰۷۷ | ۲۴۵۴۰۳۳۳ | ۲۷۶۰۶۷۴ | ۱۰۲۰۷۰۲۸۰ | ۱۰۴۸۳۰۹۵۴ | ۳۰۹۳۸۰۲۸۷ |
| ۹ | ۳۹۱۰۲۰۹۰۲۵۴ | ۰۰۰۳۳۶۱ | ۲۴۴۵۰۰۵۸ | ۲۷۷۰۶۹۰ | ۱۰۳۱۴۰۰۹۹ | ۱۰۵۹۱۰۷۸۹ | ۴۰۳۶۰۸۴۷ |
| ۱۰ | ۳۸۹۰۶۱۷۰۴۶۴ | ۰۰۰۳۶۴۷ | ۲۴۳۵۰۱۰۹ | ۲۷۸۰۶۳۱ | ۱۰۴۲۰۰۲۹ | ۱۰۶۹۸۰۶۵۹ | ۴۰۱۳۳۰۷۶۹ |
| ۱۱ | ۳۸۷۰۹۱۸۰۰۵ | ۰۰۰۳۹۳۴ | ۲۴۲۴۰۴۹۳ | ۲۷۹۰۴۹۴ | ۱۰۵۲۴۰۹۷۹ | ۱۰۸۰۴۰۴۷۳ | ۴۰۲۲۸۰۹۶۵ |
| ۱۲ | ۳۸۵۰۷۱۱۰۷۸۹ | ۰۰۰۴۲۲۰ | ۲۴۱۴۰۰۰۰ | ۲۸۰۰۰۰۰ | ۱۰۶۲۸۰۰۰۰ | ۱۰۹۱۰۰۰۰۰ | ۴۰۳۲۸۰۰۰۰ |
| ۱۳ | ۳۸۴۰۵۱۰۰۰۰ | ۰۰۰۴۵۰۶ | ۲۴۰۴۰۰۰۰ | ۲۸۱۰۰۰۰ | ۱۰۷۳۲۰۰۰۰ | ۱۱۰۲۰۰۰۰۰ | ۴۰۴۲۸۰۰۰۰ |
| ۱۴ | ۳۸۳۰۳۰۰۰۰ | ۰۰۰۴۷۹۲ | ۲۳۹۴۰۰۰۰ | ۲۸۲۰۰۰۰ | ۱۰۸۳۶۰۰۰۰ | ۱۱۱۳۰۰۰۰۰ | ۴۰۵۲۸۰۰۰۰ |
| ۱۵ | ۳۸۲۰۱۰۰۰۰ | ۰۰۰۵۰۷۸ | ۲۳۸۴۰۰۰۰ | ۲۸۳۰۰۰۰ | ۱۰۹۴۰۰۰۰۰ | ۱۱۲۴۰۰۰۰۰ | ۴۰۶۲۸۰۰۰۰ |
| ۱۶ | ۳۸۱۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۵۳۶۴ | ۲۳۷۴۰۰۰۰ | ۲۸۴۰۰۰۰ | ۱۱۰۴۴۰۰۰۰ | ۱۱۳۵۰۰۰۰۰ | ۴۰۷۲۸۰۰۰۰ |
| ۱۷ | ۳۸۰۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۵۶۵۰ | ۲۳۶۴۰۰۰۰ | ۲۸۵۰۰۰۰ | ۱۱۱۴۸۰۰۰۰ | ۱۱۴۶۰۰۰۰۰ | ۴۰۸۲۸۰۰۰۰ |
| ۱۸ | ۳۷۹۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۵۹۳۶ | ۲۳۵۴۰۰۰۰ | ۲۸۶۰۰۰۰ | ۱۱۲۵۲۰۰۰۰ | ۱۱۵۷۰۰۰۰۰ | ۴۰۹۲۸۰۰۰۰ |
| ۱۹ | ۳۷۸۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۶۲۲۲ | ۲۳۴۴۰۰۰۰ | ۲۸۷۰۰۰۰ | ۱۱۳۵۶۰۰۰۰ | ۱۱۶۸۰۰۰۰۰ | ۴۱۰۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۰ | ۳۷۷۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۶۵۰۸ | ۲۳۳۴۰۰۰۰ | ۲۸۸۰۰۰۰ | ۱۱۴۶۰۰۰۰۰ | ۱۱۷۹۰۰۰۰۰ | ۴۱۱۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۱ | ۳۷۶۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۶۷۹۴ | ۲۳۲۴۰۰۰۰ | ۲۸۹۰۰۰۰ | ۱۱۵۶۴۰۰۰۰ | ۱۱۹۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۲۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۲ | ۳۷۵۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۷۰۸۰ | ۲۳۱۴۰۰۰۰ | ۲۹۰۰۰۰۰ | ۱۱۶۶۸۰۰۰۰ | ۱۲۰۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۳۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۳ | ۳۷۴۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۷۳۶۶ | ۲۳۰۴۰۰۰۰ | ۲۹۱۰۰۰۰ | ۱۱۷۷۲۰۰۰۰ | ۱۲۱۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۴۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۴ | ۳۷۳۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۷۶۵۲ | ۲۲۹۴۰۰۰۰ | ۲۹۲۰۰۰۰ | ۱۱۸۷۶۰۰۰۰ | ۱۲۲۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۵۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۵ | ۳۷۲۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۷۹۳۸ | ۲۲۸۴۰۰۰۰ | ۲۹۳۰۰۰۰ | ۱۱۹۸۰۰۰۰۰ | ۱۲۳۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۶۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۶ | ۳۷۱۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۸۲۲۴ | ۲۲۷۴۰۰۰۰ | ۲۹۴۰۰۰۰ | ۱۲۰۸۴۰۰۰۰ | ۱۲۴۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۷۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۷ | ۳۷۰۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۸۵۱۰ | ۲۲۶۴۰۰۰۰ | ۲۹۵۰۰۰۰ | ۱۲۱۸۸۰۰۰۰ | ۱۲۵۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۸۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۸ | ۳۶۹۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۸۷۹۶ | ۲۲۵۴۰۰۰۰ | ۲۹۶۰۰۰۰ | ۱۲۲۹۲۰۰۰۰ | ۱۲۶۰۰۰۰۰۰ | ۴۱۹۲۸۰۰۰۰ |
| ۲۹ | ۳۶۸۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۹۰۸۲ | ۲۲۴۴۰۰۰۰ | ۲۹۷۰۰۰۰ | ۱۲۳۹۶۰۰۰۰ | ۱۲۷۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۰۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۰ | ۳۶۷۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۹۳۶۸ | ۲۲۳۴۰۰۰۰ | ۲۹۸۰۰۰۰ | ۱۲۴۹۰۰۰۰۰ | ۱۲۸۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۱۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۱ | ۳۶۶۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۹۶۵۴ | ۲۲۲۴۰۰۰۰ | ۲۹۹۰۰۰۰ | ۱۲۵۹۴۰۰۰۰ | ۱۲۹۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۲۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۲ | ۳۶۵۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۹۹۴۰ | ۲۲۱۴۰۰۰۰ | ۳۰۰۰۰۰۰ | ۱۲۶۹۸۰۰۰۰ | ۱۳۰۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۳۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۳ | ۳۶۴۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۱۰۲۲۶ | ۲۲۰۴۰۰۰۰ | ۳۰۱۰۰۰۰ | ۱۲۸۰۲۰۰۰۰ | ۱۳۱۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۴۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۴ | ۳۶۳۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۱۰۵۱۲ | ۲۱۹۴۰۰۰۰ | ۳۰۲۰۰۰۰ | ۱۲۹۰۶۰۰۰۰ | ۱۳۲۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۵۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۵ | ۳۶۲۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۱۰۷۹۸ | ۲۱۸۴۰۰۰۰ | ۳۰۳۰۰۰۰ | ۱۳۰۱۰۰۰۰۰ | ۱۳۳۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۶۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۶ | ۳۶۱۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۱۱۰۸۴ | ۲۱۷۴۰۰۰۰ | ۳۰۴۰۰۰۰ | ۱۳۱۱۴۰۰۰۰ | ۱۳۴۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۷۲۸۰۰۰۰ |
| ۳۷ | ۳۶۰۰۰۰۰۰۰ | ۰۰۰۱۱۳۷۰ | ۲۱۶۴۰۰۰۰ | ۳۰۵۰۰۰۰ | ۱۳۲۱۸۰۰۰۰ | ۱۳۵۰۰۰۰۰۰ | ۴۲۸۲۸۰۰۰۰ |

جریان‌های نقدی موجود در این جدول به سه جزء قابل تقسیم است:

۱. بهره (بر اساس نرخ گواهی انتقالی)

۲. بازپرداخت برنامه‌ریزی شده اصل

۳. بازپرداخت‌ها با سرعت 165PSA

از آنجا که میانگین موزون سررسید ۳۵۷ ماه است، به‌طور متوسط سه ماه از عمر مجموعه وام‌های رهنی پایه گذشته است. بنابراین، CPR برای ماه ۲۷ برابر است با ۱/۶۵ ضرب در ۰.۶٪.

نگاهی دقیق‌تر به ریسک بازپرداخت^۱

ریسک ناشی از نرخ‌های بازپرداخت، ریسک بازپرداخت نامیده می‌شود. به‌منظور جبران ریسک بازپرداخت، گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی نسبت به ابزار مالی با درآمد ثابت مشابهی که چنین ریسکی ندارد، نرخ بازده مورد انتظار بیشتری به سرمایه‌گذاران ارائه می‌نماید.

سرمایه‌گذاران در گواهی انتقالی نیز دقیقاً همانند سرمایه‌گذاران در اوراق بهاداری که اختیار معامله ضمنی^۲ دارند، به‌دلیل بازپرداخت‌ها نمی‌دانند که چه جریان نقدی ای خواهند داشت. این بازپرداخت قبل از موعد در واقع اختیار وام‌گیرندگان در تغییر جریان‌های نقدی وام‌های رهنی می‌باشد. همان‌طور که گفتیم این ریسک، ریسک بازپرداخت نامیده می‌شود. برای درک اهمیت ریسک بازپرداخت تصور کنید شخصی یک گواهی انتقال جینی‌مه^۳ با نرخ کوپن ۸/۵ درصد را زمانی که نرخ وام‌های رهنی ۸/۵ درصد است، می‌خرد. حالا ببینید نرخ بازپرداخت‌ها را در حالتی که نرخ وام‌های رهنی به ۶/۵ درصد کاهش یابد، مورد بررسی قرار دهیم. در این حالت دو پیامد نامطلوب متوجه دارندگان اوراق جینی‌مه می‌شود. اولین ویژگی اساسی اوراق بهادار با درآمد ثابت این است که

1. prepayment risk
2. embedded option
3. Ginnie Mae

قیمت هر ورقه قرضه بدون اختیار^۱ با کاهش نرخ بهره با نرخ فزاینده‌ای افزایش می‌یابد. با این وجود برای اوراق گواهی انتقالی که حاوی اختیار بازپرداخت است، افزایش در قیمت به اندازه اوراق مشابهی که بدون اختیارند، نمی‌باشد. چراکه کاهش نرخ بهره وام‌گیرنده را به بازپرداخت وام و تأمین مالی مجدد با نرخ پایین‌تر ترغیب می‌کند. به عبارتی دیگر، وام‌گیرندگان در صورتی که به لحاظ اقتصادی به صرفه باشد، جریان‌های وام‌های رهنی را تغییر می‌دهند (از اختیار خود استفاده می‌کنند). بنابراین، افزایش بالقوه در قیمت گواهی انتقالی به دلیل بازپرداخت‌هایی که شبیه ورق قرضه قابل فراخوانی^۲ است، از بین می‌رود. پیامد بعدی این است که این جریان‌های نقدی باید با نرخ پایین‌تری مجدداً سرمایه‌گذاری شود. این دو پیامد نامطلوب که به‌هنگام کاهش نرخ وام‌های رهنی ایجاد می‌شود، ریسک قرارداد^۳ نام دارد. در واقع ریسک قرارداد، تمامی پیامدهایی است که از بازپرداخت وام‌گیرندگان رهنی با نرخ‌های سریع‌تر نسبت به پیش‌بینی‌ها نشأت می‌گیرد.

اما اگر نرخ وام‌های رهنی از ۸/۵ به ۱۰/۵ درصد افزایش یابد، چه اتفاقی می‌افتد؟ در این حالت قیمت گواهی انتقالی همانند قیمت هر قرضه‌ای کاهش می‌یابد. اما قیمت آن بیشتر هم کاهش خواهد یافت، چراکه نرخ‌های بالاتر باعث کاهش نرخ بازپرداخت می‌شود. بنابراین، بازپرداخت‌ها کاهش می‌یابد، چراکه مالکان خانه‌ها به‌هنگامی که نرخ وام‌های رهنی بیشتر از نرخ قرارداد ۸/۵ درصد است، تأمین مالی مجدد نمی‌کنند و یا اقدام به بازپرداخت زودتر از موعد بخشی از اصل وام خود نخواهند کرد. این دقیقاً زمانی است که سرمایه‌گذاران در گواهی‌های انتقالی تمایل به سرعت گرفتن بازپرداخت‌ها دارند، چراکه می‌توانند بازپرداخت‌ها را با نرخ بالاتر مجدداً سرمایه‌گذاری نمایند. این پیامد نامطلوب که از افزایش نرخ وام‌های رهنی حاصل می‌شود، ریسک تمدید^۴ نام دارد و از بازپرداخت وام‌گیرندگان رهنی با نرخ‌های آهسته‌تر از پیش‌بینی‌ها نشأت می‌گیرد.

بنابراین، ریسک بازپرداخت شامل ریسک قرارداد و ریسک تمدید می‌باشد. ریسک

-
1. option free bond
 2. callable bond
 3. contraction risk
 4. extension risk

بازپرداخت گواهی انتقالی را برای افراد و مؤسسات مالی ای که اهداف سرمایه‌گذاری خودشان را تعقیب می‌کنند، غیرجذاب می‌گرداند. برخی از افراد و سرمایه‌گذاران نهادی مانند مدیران وجوه و مدیران سبدهای اوراق بهادار با دیرش کوتاه مدت، با خرید گواهی انتقالی درگیر ریسک تمديد و برخی دیگر درگیر ریسک قرارداد می‌شوند. آیا این امکان وجود دارد تا جریان وجوه حاصل از گواهی انتقالی را به گونه‌ای تغییر دهیم که ریسک قرارداد و تمديد کاهش یابد؟

تعهدات رهنی وثیقه‌دار

با سرمایه‌گذاری در گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی، سرمایه‌گذار در معرض ریسک بازپرداخت قرار می‌گیرد. هم‌چنین، همان‌طور که قبلاً گفته شد، ریسک بازپرداخت را می‌توان در قالب ریسک قرارداد و ریسک تمديد بررسی کرد. با خرید این اوراق، برخی از سرمایه‌گذاران در معرض ریسک قرارداد و برخی دیگر در معرض ریسک تمديد قرار می‌گیرند. ممکن است هر سرمایه‌گذار تمایل داشته باشد که یک شکل از ریسک بازپرداخت را بپذیرد و از شکل دیگر این ریسک اجتناب کند. به‌عنوان مثال، مدیر وجوهی که به دنبال یک ورقه بهادار کوتاه مدت است، درگیر ریسک تمديد است. هم‌چنین، مدیر سبد اوراق بهاداری که خواهان اوراق بلندمدت است و نگران سرمایه‌گذاری بلندمدت پرداخت‌های اصل وام (ناشی از تأمین مالی مجدد دارندگان وام‌های رهنی) می‌باشد، با ریسک قرارداد سروکار دارد.

این امکان وجود دارد تا جریان‌های نقدی حاصل از وام‌های رهنی تجمیع شده را به اوراق قرضه متفاوتی با سررسیدها و ویژگی‌های ریسک و بازده مختلف تفکیک نمود. سپس می‌توان این اوراق قرضه را به سرمایه‌گذارانی با اهداف سرمایه‌گذاری مختلف فروخت. به عبارتی دیگر، می‌توان گفت که با اختصاص جریان‌های نقدی حاصل از گواهی انتقالی قرضه با پشتوانه وام‌های رهنی به گروه‌بندی‌های مختلف اوراق قرضه، می‌توان اوراق بهادار مختلفی ایجاد کرد که در معرض ریسک‌های بازپرداخت مختلفی باشند. وقتی جریان‌های نقدی حاصل از وام‌های رهنی تجمیع شده میان گروه‌بندی‌های

مختلفی از اوراق قرضه مجدداً توزیع می‌گردد، اوراق حاصل، تعهدات رهنی وثیقه‌دار نامیده می‌شوند. تعهدات رهنی وثیقه‌دار برای غلبه بر مشکلات گواهی انتقالی از طریق تفکیک پرداخت‌های اصل و بهره ایجاد می‌شود. این اوراق، قواعدی را برای تقسیم جریان‌های نقدی میان گروه‌بندی‌های مختلف در نظر می‌گیرند.

اصل اساسی در طراحی چنین اوراقی این است که جهت‌دهی جریان‌های نقدی به سمت گروه‌بندی‌های مختلف اوراق قرضه (که به آن‌ها طبقه^۱ می‌گویند) اشکال مختلف ریسک بازپرداخت را کاهش می‌دهد. هرگز امکان از بین بردن ریسک بازپرداخت وجود ندارد. اگر طبقه‌ای در ساختار تعهدات رهنی وثیقه‌دار نسبت به گواهی انتقالی ریسک بازپرداخت کمتری داشته باشد، طبقه دیگر موجود در این ساختار، ریسک بازپرداخت بیشتری خواهد داشت.

این اوراق برای اولین بار در سه گروه‌بندی منتشر شد. در هر طبقه، بهره براساس مبلغ باقی‌مانده اصل وام، پرداخت می‌شود. تمامی مبالغ اصل وام که از مجموعه وام‌های رهنی حاصل می‌شود، در مرحله اول به طبقه یک اختصاص می‌یافت. بعد از این که طبقه یک به‌طور کامل پرداخت می‌شد، مبالغ اصل جمع‌آوری شده به طبقه دو اختصاص می‌یافت، و در نهایت بعد از این که طبقه دو به‌طور کامل پرداخت می‌شد، پرداخت مبالغ اصل به طبقه سه آغاز می‌شد. بدیهی است در این ساختار طبقه یک بیشتر از طبقه دو و طبقه دو بیشتر از طبقه سه در معرض ریسک بازپرداخت قرار داشت. تعهدات رهنی وثیقه‌دار به سرمایه‌گذاران فرصت می‌دهد تا از میان طبقه‌های مختلف که هر کدام نرخ‌ها و سررسیدهای متفاوتی دارند، دست به انتخاب بزنند. ایجاد تعهدات رهنی وثیقه‌دار سرمایه‌گذارانی را به سوی خود جذب نمود که به‌طور عادی در اوراق بهادار به‌پشتوانه وام‌های رهنی سرمایه‌گذاری نمی‌کردند.

انواع طبقه‌های تعهدات رهنی وثیقه‌دار

از زمان ابداع تاکنون، طبقه‌هایی با ویژگی‌های مختلف برای تعهدات رهنی وثیقه‌دار

1. tranche

طراحی شده است. هر کدام از این طبقه‌ها با شدت و ضعف‌های مختلفی دارندگان این اوراق را در برابر ریسک بازپرداخت محافظت می‌کنند. در ادامه به معرفی برخی از این طبقه‌ها و ویژگی‌های آنها می‌پردازیم.

طبقه پرداخت نوبتی^۱: در این جا، پرداخت اصل وام به صورت نوبتی سازمان یافته است. این وجوه اصل، از وام‌های رهنی حاصل می‌شود و براساس طبقه تعهدات رهنی وثیقه‌دار، میان آنها توزیع می‌شود. اگر اصل وام‌های رهنی زودتر از انتظار پرداخت شود، سررسید طبقه‌ها کاهش می‌یابد. برعکس، اگر بازپرداخت‌ها کندتر از انتظارات رشد نماید، عمر متوسط تعهدات رهنی وثیقه‌دار افزایش می‌یابد. بنابراین، بازپرداخت‌ها در تعیین سررسید و در نتیجه ارزش بازار این اوراق، نقشی اساسی بازی می‌کنند.

مثال ۲: برای به تصویر کشیدن یک طبقه پرداخت نوبتی، مثالی با مقادیر فرضی طراحی کرده‌ایم. در این مثال وثیقه^۲ ما مجموعه‌ای از وام‌های رهنی به ارزش اسمی ۴۰۰ میلیون دلار و مشخصات زیر می‌باشد:

- نرخ کوپن تعهدات رهنی با وثیقه وام‌های رهنی برابر ۷/۵٪
 - میانگین موزون کوپن برابر با ۸/۱۲۵٪
 - میانگین موزون سررسید ۳۵۷ روز
- برای این مجموعه ۴۰۰ میلیون دلاری، ۴ طبقه طراحی شده است. ویژگی‌های این طبقه‌ها در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. مشخصات طبقه‌های تعهدات رهنی وثیقه‌دار

| نرخ کوپن | ارزش اسمی | کلاس |
|----------|-------------|------|
| ۷/۵٪ | ۱۹۴۵۰۰,۰۰۰ | A |
| ۷/۵٪ | ۳۶۰۰۰,۰۰۰ | B |
| ۷/۵٪ | ۹۶۵۰۰,۰۰۰ | C |
| ۷/۵٪ | ۷۳۰۰۰,۰۰۰ | D |
| | ۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰ | جمع |

1. sequential pay tranche
2. collateral

ارزش اسمی مجموع چهار طبقه برابر ارزش اسمی وثیقه می باشد. در این ساختار ساده، نرخ بهره برای هر چهار طبقه مساوی و نیز برابر نرخ کوپن وثیقه ها فرض می شود. دلیلی برای برابری نرخ بهره طبقه ها وجود ندارد و عموماً نرخ بهره در میان طبقه ها متفاوت است. نرخ بهره طبقه ها خصوصاً زمانی که منحنی ثمر (بازده) شیب رو به بالا دارد، با افزایش عمر متوسط اوراق افزایش می یابد. همان طور که اشاره شد، تعهدات رهنی وثیقه دار براساس توزیع مجدد جریان نقدی (بهره و اصل) به طبقه های مختلف براساس قواعد پرداخت از پیش تنظیم شده ای ایجاد می گردد. این قواعد پرداخت که چگونگی توزیع جریان های نقدی حاصل از وثایق (وام های رهنی تجمیع شده) را به چهار طبقه تنظیم می نماید، در زیر ارائه شده است:

قواعد پرداخت:

- برای پرداخت دوره ای بهره کوپن: نرخ بهره دوره ای هر طبقه را براساس مقدار اصل باقی مانده در ابتدای دوره پرداخت نمایید.
 - برای توزیع پرداخت های اصل: اصل ها را تا پرداخت کامل به طبقه A پرداخت نمایید. بعد از این که طبقه A به طور کامل پرداخت شد، اصل ها را تا پرداخت کامل به طبقه B ادامه دهید. بعد از این که طبقه B به طور کامل پرداخت گردید، اصل ها را تا پرداخت کامل به طبقه C ادامه دهید. بعد از این که طبقه C به طور کامل پرداخت گردید، اصل ها را تا پرداخت کامل به طبقه D ادامه دهید.
- مقادیر پرداختی در هر ماه به طبقه های مختلف در جدول های ۳ و ۴ ارائه شده است. هر طبقه پرداخت های بهره کوپن را براساس مانده اصل وام دریافت می دارد. این در حالی است که بازپرداخت اصل، به طریق خاصی انجام می شود. یک طبقه تا زمانی که اصل وام طبقه قبلی به طور کامل پرداخت نشود، هیچ اصلی دریافت نمی کند. به طور خاص می توان گفت طبقه (کلاس) A تمامی پرداخت های اصل وام را تا بازپرداخت کامل مقدار اصل مربوط به این کلاس یعنی ۱۹۴۵۰۰۰۰ دلار، دریافت می دارد. سپس، طبقه B شروع به

دریافت اصل‌ها می‌نماید و این روند تا پرداخت کامل اصل این طبقه یعنی ۳۶٫۰۰۰٫۰۰۰ ادامه می‌یابد. سپس طبقه C شروع به دریافت بازپرداخت‌ها می‌نماید و پس از پرداخت کامل به این طبقه، طبقه D شروع به دریافت اصل وام می‌نماید.

در حالی که قواعد مربوط به پرداخت‌های اصل مشخص است، مقدار دقیق اصل در هر دوره مشخص نیست. این مقدار به جریان‌های نقدی حاصل از وام‌های رهنی بستگی دارد که این خود به به نرخ واقعی بازپرداخت وام‌های رهنی بستگی دارد.

جدول‌های ۳ و ۴ جریان‌های نقدی را برای ماه‌های منتخب و با فرض PSA 165 ارائه می‌نماید. برای هر طبقه، این جدول‌ها موارد زیر را ارائه می‌نماید:

- مانده پایان هر ماه
- اصل پرداخت شده (اصل پرداخت شده برنامه‌ریزی شده به علاوه بازپرداخت‌های پیش از موعد)
- بهره

در ماه ۱، جریان نقد حاصل از وام‌های رهنی شامل پرداخت اصل به مبلغ ۷۰۹٫۹۲۳ دلار و بهره به مبلغ ۲/۵ میلیون دلار (۰/۰۷۵ ضرب در ۴۰۰ میلیون تقسیم بر ۱۲) می‌باشد. پرداخت بهره براساس ارزش اسمی میان چهار طبقه توزیع می‌شود. به‌عنوان مثال طبقه A مبلغ ۱٫۲۱۵٫۶۲۵ دلار بهره (۰/۰۷۵ ضرب در ۱۹۴٫۵۰۰٫۰۰۰ تقسیم بر ۱۲) از ۲/۵ میلیون دلار را دریافت می‌کند. در این ماه، اصل تماماً به طبقه A منتقل می‌شود. بدین ترتیب، جریان نقد اختصاص یافته به طبقه A در ماه ۱ معادل ۱٫۹۵۲٫۵۴۸ می‌باشد. باقی مانده اصل در پایان ماه ۱ برای طبقه A برابر است با ۱۹۳٫۷۹۰٫۰۷۶ (مقدار اولیه اصل یعنی ۱۹۴٫۵۰۰٫۰۰۰ منهای اصل پرداخت شده معادل ۷۰۹٫۹۲۳). هیچ اصل دیگری به دیگر طبقه‌ها توزیع نمی‌شود، چراکه اصل مربوط به طبقه A هنوز دارای باقی مانده است. این امر برای ماه‌های ۲ تا ۸۰ صادق است.

از ماه ۸۰ به بعد، باقی مانده اصل برای طبقه A به صفر می‌رسد. در ماه ۸۱، جریان نقدی ناشی از وام‌های رهنی برابر ۳۳۱۸٫۵۲۱ می‌باشد که شامل پرداخت اصل معادل

۲۰۳۲٫۱۹۶ ر و بهره‌ای معادل ۳۲۵٫۲۸۶ ر می‌باشد. در آغاز ماه ۸۱ (پایان ماه ۸۰) باقی‌مانده اصل طبقه A، ۳۱۱٫۹۲۶ ر می‌باشد. بنابراین، مبلغ ۳۱۱٫۹۲۶ ر از ۲۰۳۲٫۱۹۶ ر دلار پرداخت اصل حاصل از وام‌های رهنی به طبقه A پرداخت می‌شود. بعد از این که این پرداخت انجام شد، هیچ پرداخت اصلی به این طبقه صورت نمی‌گیرد، چراکه باقی‌مانده اصل این طبقه به صفر رسیده است. مابقی پرداخت اصل حاصل از وام‌های رهنی یعنی ۲۷۱٫۷۲۰ ر دلار به طبقه B پرداخت می‌شود. مطابق سرعت بازپرداخت‌های مفروض یعنی 165PSA، طبقه B در ماه ۸۱ پرداخت‌های اصل را دریافت می‌دارد.

جدول ۳. جریان نقدی برای ماه‌های منتخب با فرض 165PSA برای طبقه‌های A و B

| طبقه B | | | طبقه A | | | ماه |
|----------|-----------|------------|-----------|-----------|-------------|-----|
| بهره | اصل | مانده | بهره | اصل | مانده | |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۲۱۵,۶۲۵ | ۷۰۹,۹۲۳ | ۱۹۴,۵۰۰,۰۰۰ | ۱ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۲۱۱,۱۸۸ | ۸۲۱,۸۹۶ | ۱۹۳,۷۹۰,۰۷۷ | ۲ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۲۰۶,۰۵۱ | ۹۳۳,۵۶۰ | ۱۹۲,۹۶۸,۱۸۱ | ۳ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۲۰۰,۲۱۶ | ۱,۰۴۴,۸۲۲ | ۱۹۲,۰۳۴,۶۲۱ | ۴ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۹۳,۶۸۶ | ۱,۱۵۵,۵۸۶ | ۱۹۰,۹۸۹,۷۹۹ | ۵ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۸۶,۴۶۴ | ۱,۲۶۵,۷۵۹ | ۱۸۹,۸۳۴,۲۱۳ | ۶ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۷۸,۵۵۳ | ۱,۳۷۵,۲۴۶ | ۱۸۸,۵۶۸,۴۵۴ | ۷ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۶۹,۹۵۸ | ۱,۴۸۳,۹۵۴ | ۱۸۷,۱۹۳,۲۰۸ | ۸ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۶۰,۶۸۳ | ۱,۵۹۱,۷۸۹ | ۱۸۵,۷۰۹,۲۵۴ | ۹ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۵۰,۷۳۴ | ۱,۶۹۸,۶۵۹ | ۱۸۴,۱۱۷,۴۶۴ | ۱۰ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۴۰,۱۱۸ | ۱,۸۰۴,۴۷۳ | ۱۸۲,۴۱۸,۰۰۵ | ۱۱ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۱۲۸,۸۴۰ | ۱,۹۰۹,۱۳۹ | ۱۸۰,۶۱۴,۳۳۲ | ۱۲ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۸۰,۵۸۴ | ۲,۱۴۳,۹۷۴ | ۱۲,۸۹۳,۴۷۹ | ۷۵ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۷,۱۸۴ | ۲,۱۲۴,۹۳۵ | ۱۰,۷۴۹,۵۰۴ | ۷۶ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۵۳,۹۰۴ | ۲,۱۰۶,۰۶۲ | ۸,۶۲۴,۵۶۹ | ۷۷ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۴۰,۷۴۱ | ۲,۰۸۷,۳۵۳ | ۶,۵۱۸,۵۰۷ | ۷۸ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۲۷,۶۹۵ | ۲,۰۶۸,۸۰۷ | ۴,۴۳۱,۱۵۴ | ۷۹ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | . | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱۴,۷۶۵ | ۲,۰۵۰,۴۲۲ | ۲,۳۶۲,۳۴۷ | ۸۰ |
| ۲۲۵,۰۰۰ | ۱,۷۲۰,۲۷۱ | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱,۹۵۰ | ۳۱۱,۹۲۶ | ۳۱۱,۹۲۶ | ۸۱ |
| ۲۱۴,۲۴۸ | ۲,۰۱۴,۱۳۰ | ۳۴,۲۷۹,۷۲۹ | . | . | . | ۸۲ |
| ۲۰۱,۶۶۰ | ۱,۹۹۶,۲۲۱ | ۳۲,۲۶۵,۵۹۹ | . | . | . | ۸۳ |
| ۱۸۹,۰۱۸۴ | ۱,۹۷۸,۴۶۸ | ۳۰,۲۶۹,۳۷۸ | . | . | . | ۸۴ |
| ۱۷۶,۸۱۸ | ۱,۹۶۰,۸۶۹ | ۲۸,۲۹۰,۹۱۱ | . | . | . | ۸۵ |
| ۵۹,۰۵۸ | ۱,۷۹۳,۰۸۹ | ۹,۴۴۹,۳۳۱ | . | . | . | ۹۵ |
| ۴۷,۸۵۲ | ۱,۷۷۷,۱۰۴ | ۷,۶۵۶,۲۴۲ | . | . | . | ۹۶ |
| ۳۶,۷۴۵ | ۱,۷۶۱,۲۵۸ | ۵,۸۷۹,۱۳۸ | . | . | . | ۹۷ |
| ۲۵,۷۳۷ | ۱,۷۴۵,۵۵۰ | ۴,۱۱۷,۸۸۰ | . | . | . | ۹۸ |
| ۱۴,۸۲۷ | ۱,۷۲۹,۹۷۹ | ۲,۳۷۲,۳۲۹ | . | . | . | ۹۹ |
| ۴,۰۱۵ | ۶۴۲,۳۵۰ | ۶۴۲,۳۵۰ | . | . | . | ۱۰۰ |
| . | . | . | . | . | . | ۱۰۱ |

جدول ۴. جریان نقدی برای ماه‌های منتخب با فرض 165PSA برای طبقه‌های C و D

| طبقه D | | | طبقه C | | | ماه |
|---------|---------|------------|---------|-----------|------------|-----|
| بهره | اصل | مانده | بهره | اصل | مانده | |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۱ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۲ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۳ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۴ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۵ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۶ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۷ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۸ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۹ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۱۰ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۱۱ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۱۲ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۹۵ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۹۶ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۹۷ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۹۸ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۰ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۹۹ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۰۳,۱۲۵ | ۱۰,۷۲,۱۹۴ | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۱۰۰ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۵۹۶,۴۲۴ | ۱,۶۹۹,۲۴۳ | ۹۵,۴۲۷,۸۰۶ | ۱۰۱ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۵۸۵,۸۰۴ | ۱,۶۸۴,۰۷۵ | ۹۳,۷۲۸,۵۶۳ | ۱۰۲ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۵۷۵,۲۷۸ | ۱,۶۶۹,۰۳۹ | ۹۲,۰۴۴,۴۸۹ | ۱۰۳ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۵۶۴,۸۴۷ | ۱,۶۵۴,۱۳۴ | ۹۰,۳۷۵,۴۵۰ | ۱۰۴ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۵۵۴,۵۰۸ | ۱,۶۳۹,۳۵۹ | ۸۸,۷۲۱,۳۱۵ | ۱۰۵ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۲۰,۳۷۷ | ۸۶۹,۶۰۲ | ۳,۲۶۰,۲۸۷ | ۱۷۵ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۱۴,۹۴۲ | ۸۶۱,۶۷۳ | ۲,۳۹۰,۶۸۵ | ۱۷۶ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۰ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۹,۵۵۶ | ۸۵۳,۸۱۳ | ۱,۵۲۹,۰۱۳ | ۱۷۷ |
| ۴۵۶,۲۵۰ | ۱۷۰,۸۲۴ | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۴,۲۲۰ | ۶۷۵,۱۹۹ | ۶۷۵,۱۹۹ | ۱۷۸ |
| ۴۵۵,۱۸۲ | ۸۳۸,۳۰۰ | ۷۲,۸۲۹,۱۷۶ | ۰ | ۰ | ۰ | ۱۷۹ |
| ۴۴۹,۹۴۳ | ۸۳۰,۶۴۶ | ۷۱,۹۹۰,۸۷۶ | ۰ | ۰ | ۰ | ۱۸۰ |
| ۴۴۴,۷۵۱ | ۸۲۳,۰۵۸ | ۷۱,۱۶۰,۲۳۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۱۸۱ |
| ۴۳۹,۶۰۷ | ۸۱۵,۵۳۶ | ۷۰,۳۳۷,۱۷۳ | ۰ | ۰ | ۰ | ۱۸۲ |
| ۴۳۴,۵۱۰ | ۸۰۸,۰۸۱ | ۶۹,۵۲۱,۶۳۷ | ۰ | ۰ | ۰ | ۱۸۳ |

| طبقه D | | | طبقه C | | | ماه |
|---------|---------|------------|--------|-----|-------|-----|
| بهره | اصل | مانده | بهره | اصل | مانده | |
| ۴۲۹,۴۶۰ | ۸۰۰,۶۹۰ | ۶۸,۷۱۳,۵۵۶ | . | . | . | ۱۸۴ |
| ۴۲۴,۴۵۵ | ۷۹۳,۳۶۵ | ۶۷,۹۱۲,۸۶۶ | . | . | . | ۱۸۵ |
| ۷,۷۲۳ | ۱۶۰,۲۲۰ | ۱,۲۳۵,۶۷۴ | . | . | . | ۳۵۰ |
| ۶,۷۲۲ | ۱۵۸,۵۴۴ | ۱,۰۷۵,۴۵۴ | . | . | . | ۳۵۱ |
| ۵,۷۳۱ | ۱۵۶,۸۸۳ | ۹۱۶,۹۱۰ | . | . | . | ۳۵۲ |
| ۴,۷۵۰ | ۱۵۵,۲۳۸ | ۷۶۰,۰۲۷ | . | . | . | ۳۵۳ |
| ۳,۷۸۰ | ۱۵۳,۶۰۷ | ۶۰۴,۷۸۹ | . | . | . | ۳۵۴ |
| ۲,۸۲۰ | ۱۵۱,۹۹۱ | ۴۵۱,۱۸۲ | . | . | . | ۳۵۵ |
| ۱,۸۷۰ | ۱۵۰,۳۸۹ | ۲۹۹,۱۹۱ | . | . | . | ۳۵۶ |
| ۹۳۰ | ۱۴۸,۸۰۲ | ۱۴۸,۸۰۲ | . | . | . | ۳۵۷ |

جدول ۳ نشان می‌دهد که طبقه B در ماه ۱۰۰ به طور کامل بازپرداخت می‌شود و این زمانی است که طبقه C شروع به دریافت اصل می‌نماید. طبقه C تا ماه ۱۷۸ به طور کامل بازپرداخت می‌شود و این ماهی است که در آن طبقه D شروع به دریافت اصل می‌نماید (جدول ۴). سررسید (مدت زمانی که طول می‌کشد تا اصل به طور کامل پرداخت شود) برای طبقه A، ۸۱ ماه، برای طبقه B، ۱۰۰ ماه، برای طبقه C، ۱۷۸ ماه و برای طبقه D، ۳۵۷ ماه می‌باشد.

پنجره پرداخت اصل^۱ برای هر طبقه، دوره زمانی میان آغاز و پایان پرداخت اصل برای آن طبقه می‌باشد. به عنوان مثال، پنجره پرداخت اصل برای طبقه A با فرض 165PSA، ماه ۱ تا ۸۱ می‌باشد. برای طبقه B بین ماه ۸۱ تا ۱۰۰ خواهد بود.

در این مثال، عمر متوسط وثیقه‌ها (وام‌های رهنی) با فرض 165PSA، برای طبقه A برابر ۸/۷۶ سال است. جدول ۵ عمر متوسط وثیقه‌ها برای چهار طبقه مختلف را با فرض سرعت‌های مختلف بازپرداخت ارائه می‌نماید.

1. principal pay down window

جدول ۵. عمر متوسط وثیقه بر حسب سال برای چهار طبقه مثال ۲

| عمر متوسط | | | | وثیقه | سرعت بازپرداخت |
|-----------|--------|--------|--------|-------|----------------|
| طبقه D | طبقه C | طبقه B | طبقه A | | |
| ۲۷.۲۴ | ۲۱.۰۲ | ۱۵.۹۸ | ۷.۴۸ | ۱۵.۱۱ | ۵۰ |
| ۲۴.۵۸ | ۱۵.۷۸ | ۱۰.۸۶ | ۴.۹۰ | ۱۱.۶۶ | ۱۰۰ |
| ۲۰.۲۷ | ۱۱.۱۹ | ۷.۴۹ | ۳.۴۸ | ۸.۷۶ | ۱۶۵ |
| ۱۸.۱۱ | ۹.۶۰ | ۶.۴۲ | ۳.۰۵ | ۷.۶۸ | ۲۰۰ |
| ۱۳.۳۶ | ۶.۸۱ | ۴.۶۴ | ۲.۳۲ | ۵.۶۳ | ۳۰۰ |
| ۱۰.۳۴ | ۵.۳۱ | ۳.۷۰ | ۱.۹۴ | ۴.۴۴ | ۴۰۰ |
| ۸.۳۵ | ۴.۳۸ | ۳.۱۲ | ۱.۶۹ | ۳.۶۸ | ۵۰۰ |
| ۶.۹۶ | ۳.۷۵ | ۲.۷۴ | ۱.۵۱ | ۳.۱۶ | ۶۰۰ |
| ۵.۹۵ | ۳.۳۰ | ۲.۴۷ | ۱.۳۸ | ۲.۷۸ | ۷۰۰ |

توجه داشته باشید که این چهار طبقه دارای عمر متوسطی است که هم کوتاه تر و هم بلند تر از عمر متوسط وثیقه (کل وام های رهنی) می باشد؛ بدین ترتیب، سرمایه گذاران مختلفی را که نسبت به عمر متوسط وثیقه دارای ترجیحات متفاوت اند، می توان به خرید اوراق مختلف ترغیب نمود. اما هنوز یک مشکل عمده در رابطه با تعهدات رهنی وثیقه دار وجود دارد. متوسط عمر طبقه ها ثابت نیست و می تواند نوسان کند. نحوه رویارویی با این مشکل را در بخش های بعد مورد بررسی قرار می دهیم. به هر حال، هر طبقه تا حدودی در قبال ریسک بازپرداخت محافظت می شود، چرا که اولویت بندی در توزیع اصل (یعنی ایجاد قواعد پرداخت اصل) به طور مؤثری طبقه کوتاه مدت تر A را در قبال ریسک تمدید، محافظت می نماید. این محافظت ناشی از طبقه های دیگری است که طراحی شده است. به طور مشابه، طبقه های C و D باعث محافظت طبقه B در مقابل ریسک تمدید می شود. در عین حال، طبقه های C و D نیز در قبال ریسک قرارداد محافظت می شوند. این محافظت از وجود طبقه های A و B ناشی می شود.

طبقه انباشتی^۱: در مثالی که در طبقه پرداخت نوبتی ارائه شد، قواعد پرداخت ایجاب

1. accrual tranche

می‌کرد که بهره همه طبقاتها ماهانه پرداخت شود. در بسیاری از تعهدات رهنی وثیقه‌دار که دارای ساختار پرداخت نوبتی است، حداقل یک طبقه از اوراق، بهره جاری دریافت نمی‌کند. در عوض، بهره این طبقه انباشته شده و به مانده اصل آن اضافه می‌شود. به چنین اوراق قرضه‌ای عموماً طبقه انباشتی یا اوراق قرضه زد^۱ (چراکه این اوراق قرضه شبیه قرضه با کوپن صفر^۲ می‌باشد) می‌گویند. بدین ترتیب، بهره‌ای که می‌بایست به طبقه انباشتی تعلق گیرد، صرف سرعت بخشیدن به پرداخت مانده اصل طبقه‌های دیگر می‌شود. در واقع، سرمایه‌گذاران در این طبقه، هیچ اصل و بهره‌ای را تا زمان بازپرداخت کامل دیگر طبقه‌ها دریافت نمی‌کنند. این اوراق عملاً طولانی‌ترین عمر را نسبت به سایر طبقه‌ها دارد. تا زمان پرداخت کامل دیگر طبقه‌ها، بهره‌های پرداخت نشده به مقدار اصل وام اضافه می‌شود. بدیهی است زمانی که پرداخت بهره شروع می‌شود، بهره‌ها براساس اصل بزرگ‌تری پرداخت می‌شود.

مثال ۳: برای درک بهتر به مثال ۳ توجه کنید. در این مثال یک ساختار فرضی از تعهدات رهنی وثیقه‌دار ارائه شده است. وثیقه این اوراق همانند مثال ۲ است و باز هم همانند مثال ۲ در این جا نیز چهار طبقه وجود دارد که نرخ کوپن هر یک $7/5\%$ می‌باشد. تفاوت این مثال با مثال قبل در این است که در این جا، به جای طبقه D، طبقه Z طراحی شده است که یک طبقه انباشتی می‌باشد. با این مفروضات، مشخصات هر یک از طبقه‌ها به شرح جدول ۶ است.

1. z bound
2. zero coupon bound

جدول ۶. ساختار فرضی پرداخت نوبتی چهار طبقه‌ای با یک طبقه انباشتی

| کلاس | ارزش اسمی | نرخ کوپن |
|------|-------------|----------|
| A | ۱۹۴,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| B | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| C | ۹۶,۵۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| Z | ۷۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| جمع | ۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰ | |

قواعد پرداخت:

- برای پرداخت بهره دوره‌ای: بهره هر دوره طبقه‌های A، B و C را براساس مانده اصل در ابتدای هر دوره پرداخت کنید. برای کلاس Z، بهره ناشی از اصل را با بهره تجمعی دوره‌های قبل، تجمیع کنید. بهره تعلق گرفته به طبقه Z باید به عنوان پرداخت اصل به دیگر طبقه‌ها پرداخت شود.
 - برای پرداخت اصل: اصل‌ها را تا پرداخت کامل به طبقه A پرداخت نمایید. بعد از این که طبقه A به طور کامل پرداخت شد، اصل‌ها را تا پرداخت کامل به طبقه B ادامه دهید. بعد از این که طبقه B به طور کامل پرداخت شد، اصل‌ها را تا پرداخت کامل به طبقه C ادامه دهید. بعد از این که طبقه C به طور کامل پرداخت شد، اصل‌ها را تا تسویه کامل مانده ابتدایی اصل به علاوه بهره تجمعی آن به طبقه Z پرداخت کنید.
- می‌توان نشان داد که سررسید مورد انتظار طبقه‌های A، B و C در مثال ۳ به دلیل وجود طبقه Z نسبت به مثال ۲ کوتاه‌تر می‌شود. سررسید مورد انتظار طبقه A از ۸۱ ماه به ۶۴ ماه، طبقه B از ۱۰۰ ماه به ۸۸ ماه و طبقه C از ۱۷۸ ماه به ۱۱۲ ماه کاهش می‌یابد. بدین ترتیب، به دلیل وجود طبقه Z، عمر متوسط طبقه‌های A، B و C در مثال ۳ با فرض 165PSA نسبت به مثال ۲ کاهش می‌یابد. جدول ۷ عمر متوسط این طبقه‌ها را در این دو مثال با هم مقایسه می‌کند.

جدول ۷. مقایسهٔ عمر متوسط طبقه‌های A، B و C در مثال ۲ و ۳

| طبقهٔ C | طبقهٔ B | طبقهٔ A | ساختار |
|---------|---------|---------|--------|
| ۱۱/۱۹ | ۷/۴۹ | ۳/۴۸ | مثال ۲ |
| ۷/۸۷ | ۵/۸۶ | ۲/۹۰ | مثال ۳ |

علت کاهش عمر متوسط طبقه‌های غیرانباشتی این است که بهره‌ای که به طبقهٔ انباشتی تعلق می‌گیرد به دیگر طبقه‌ها اختصاص می‌یابد. این طبقه‌ها که دارای عمر متوسط کوتاه‌تری هستند، برای مدیران وجوه جذابیت بیشتری دارد. در عوض طبقهٔ Z در مثال ۳، عمر متوسط طولانی‌تری نسبت به طبقهٔ D در مثال ۲ خواهد داشت.

طبقهٔ (کلاس) با استهلاك برنامه‌ریزی شده^۱: یک ورقهٔ قرضه با طبقهٔ استهلاك برنامه‌ریزی شده ورقهٔ قرضه‌ای است که در امیدنامه^۲ آن یک برنامهٔ پرداخت اصل تنظیم و ارائه می‌شود. دارندگان این ورقه نسبت به مابقی طبقه‌های موجود در ساختار، در دریافت اصل موجود در برنامه از اولویت برخوردارند. هیچ تضمینی وجود ندارد که پرداخت اصل‌ها طوری محقق شود که برنامهٔ تنظیم شده اجرا گردد، اما این طبقه از اوراق طوری ساختار یافته که اگر سرعت بازپرداخت‌ها در دامنهٔ معینی قرار گیرد، وثیقه‌ها (وام‌های رهنی) مبالغ کافی جهت اجرای برنامهٔ پرداخت‌های اصل این طبقه را فراهم می‌آورد. جدول ۸ یک ساختار تبدیل به اوراق بهادار شدهٔ دو طبقه‌ای وام‌های رهنی شامل طبقهٔ استهلاك برنامه‌ریزی شده را به نمایش می‌گذارد.

مثال ۴: جدول ۸ ساختار تعهدات رهنی وثیقه‌دار را براساس وام‌های رهنی (وثیقهٔ) ۴۰۰ میلیون دلاری، با نرخ کوپن ۷/۵ درصد، میانگین موزون کوپن ۸/۱۲۵ درصد و با میانگین موزون سررسید ۳۵۷ ماه را ارائه می‌دهد. در این طراحی تنها دو طبقه از اوراق وجود دارد. طبقهٔ اوراق با استهلاك برنامه‌ریزی شده با نرخ کوپن ۷/۵ درصد که با فرض PSA ۹۰ تا 300PSA و با ارزش اسمی ۲۳۴/۸ میلیون ایجاد شده و طبقهٔ حامی^۳ با ارزش اسمی ۱۵۶/۲

1. planned amortization class (PAC)
2. prospectus
3. support tranche

میلیون دلار. دو نرخ سرعت بازپرداخت برای ایجاد طبقه استهلاك برنامه ریزی شده در نظر گرفته می شود که به آن ها حدود اولیه طبقه استهلاك برنامه ریزی شده^۱ گویند. در این مثال، ۹۰ حد پایینی و ۳۰۰ حد بالایی می باشد.

جدول ۸. ساختار دو طبقه ای با یک طبقه استهلاك برنامه ریزی شده و یک طبقه حامی

| نرخ کوپن | ارزش اسمی | طبقه اوراق |
|----------|-----------|------------|
| ۷/۴۹ | ۲۴۳۸۰۰۰۰۰ | P(PAC) |
| ۵.۸۶ | ۱۵۶۲۰۰۰۰۰ | S(Support) |
| | ۴۰۰۰۰۰۰۰۰ | جمع |

قواعد پرداخت:

- برای پرداخت بهره دوره ای: بهره هر دوره طبقه ها را براساس مانده اصل در ابتدای هر دوره پرداخت کنید.
 - برای پرداخت اصل: اصل طبقه یا کلاس P را براساس برنامه بازپرداخت اصل، پرداخت نمایید. طبقه P جهت اجرای برنامه پرداخت اصل هم در پرداخت های فعلی و هم در پرداخت های آتی اصل از اولویت برخوردار است. اگر اصل های پرداختی در یک ماه بیش از مقدار لازم برای اجرای برنامه پرداخت طبقه P باشد، به طبقه S پرداخت می شود. وقتی طبقه S به طور کامل پرداخت گردید، تمامی پرداخت های اصل بدون توجه به برنامه پرداخت ها به طبقه P اختصاص می یابد.
- اطمینان بیشتر نسبت به جریان های نقدی طبقه استهلاك برنامه ریزی شده به بهای عدم اطمینان نسبت به جریان های نقدی اوراقی تمام می شود که در این کلاس یا طبقه قرار ندارند. به اوراق اخیر اوراق طبقه حامی^۲ اطلاق می شود. در واقع وجود اوراق با طبقه حامی است که ریسک بازپرداخت را جذب می کند. از آن جا که کلاس استهلاك برنامه ریزی شده سرمایه گذاران را هم در مقابل ریسک تمدید و هم در مقابل ریسک

1. initial PAC collars (initial PAC bound)
2. support tranche

قرارداد محافظت می‌نماید، گفته می‌شود که این اوراق پوشش دوجانبه بازپرداخت^۱ قبل از موعد فراهم می‌آورد.

جدول ۹ عمر متوسط طبقه استهلاك برنامه‌ریزی شده و طبقه حامی را با فرض سرعت‌های مختلف بازپرداخت ارائه می‌نماید. توجه داشته باشید که بین سرعت 90PSA و 300PSA عمر متوسط طبقه استهلاك برنامه‌ریزی شده در ۷/۲۶ سال ثابت است. بدیهی است که در سرعت‌های بازپرداخت بالاتر یا پایین‌تر، این برنامه‌ریزی به هم می‌خورد و عمر متوسط تغییر می‌نماید. در صورتی که سرعت کمتر از 90PSA باشد، عمر متوسط طولانی‌تر و در صورتی که بیشتر از 300PSA باشد، عمر متوسط کوتاه‌تر می‌شود. در این صورت، عمر متوسط طبقه حامی دستخوش تلاطم بیشتری خواهد بود.

جدول ۹. عمر متوسط طبقه P و S در مثال ۴ براساس سرعت‌های مختلف بازپرداخت

| عمر متوسط | | سرعت بازپرداخت |
|-----------|--------|----------------|
| طبقه S | کلاس P | نرخ بازپرداخت |
| ۲۷.۲۶ | ۱۵.۹۷ | ۰ |
| ۲۴.۰۰ | ۹.۴۴ | ۵۰ |
| ۱۸.۵۶ | ۷.۲۶ | ۹۰ |
| ۱۸.۵۶ | ۷.۲۶ | ۱۰۰ |
| ۱۲.۵۷ | ۷.۲۶ | ۱۵۰ |
| ۱۱.۱۶ | ۷.۲۶ | ۱۶۵ |
| ۸.۴۸ | ۷.۲۶ | ۲۰۰ |
| ۵.۳۷ | ۷.۲۶ | ۲۵۰ |
| ۳.۱۳ | ۷.۲۶ | ۳۰۰ |
| ۲.۵۱ | ۶.۵۶ | ۳۵۰ |
| ۲.۱۷ | ۵.۹۲ | ۴۰۰ |
| ۱.۹۴ | ۵.۳۸ | ۴۵۰ |
| ۱.۷۷ | ۴.۹۳ | ۵۰۰ |
| ۱.۳۷ | ۳.۷۰ | ۷۰۰ |

1. two sided prepayment protection

مثال ۵: بسیاری از تعهدات رهنی وثیقه دار بیش از یک طبقه PAC دارند. جدول ۱۰ شش ورقه PAC را که براساس تنها PAC مثال ۴ ساخته شده است، ارائه می نماید. مجموع ارزش اسمی این ۶ ورقه برابر ۲۴۳/۸ میلیون می باشد که برابر ارزش اسمی تنها ورقه PAC مثال ۴ است.

جدول ۱۰. ساختار CMO با شش طبقه P و یک طبقه S

| طبقه | ارزش اسمی | نرخ کوپن |
|-------|-------------|----------|
| P-A | ۸۵,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| P-B | ۸,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| P-C | ۳۵,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| P-D | ۴۵,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| P-E | ۴۰,۰۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| P-F | ۳۰,۸۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| S | ۱۵۶,۲۰۰,۰۰۰ | ۷/۵٪ |
| مجموع | ۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰ | |

قواعد پرداخت:

- برای پرداخت بهره دوره ای: بهره هر دوره طبقه ها را براساس مانده اصل در ابتدای هر دوره پرداخت کنید.
 - برای پرداخت اصل: اصل طبقه های P-A تا P-F را براساس برنامه پرداخت اصل مربوط به هر طبقه، پرداخت نمایید. طبقه P-A جهت اجرای برنامه پرداخت اصل نسبت به پرداخت های فعلی و آتی اصل از اولویت برخوردار است. اگر اصل های پرداختی در یک ماه بیش از مقدار لازم برای اجرای برنامه پرداخت طبقه P-A باشد، به طبقه S پرداخت می شود. بعد از این که طبقه P-A به طور کامل پرداخت شد، طبقه P-B دارای اولویت است و سپس طبقه P-C و همین طور الی آخر. وقتی طبقه S به طور کامل پرداخت گردید، تمامی پرداخت های اصل بدون توجه به برنامه پرداخت ها، به طبقه های باقی مانده PAC اختصاص می یابد.
- جدول ۱۱ عمر متوسط این شش ورقه PAC با سرعت های متفاوت بازپرداخت را به

نمایش می‌گذارد. از تنها PAC موجود در مثال ۴ که عمر متوسط آن ۷/۲۶ است، شش PAC ایجاد کرده‌ایم که عمر متوسط آن‌ها در صورتی که بازپرداخت بین 90PSA و 300PSA باشد به کوتاهی ۲/۵۸ سال (P-A) و به بلندی ۱۶/۹۲ سال (P-F) می‌باشد. مطابق انتظار، عمر متوسط در صورتی که سرعت بازپرداخت بین 90PSA و 300PSA باشد، ثابت است. توجه داشته باشید که حتی خارج از این دامنه نیز عمر متوسط برای برخی از PAC های کوتاه‌مدت‌تر ثابت است. مثلاً، عمر متوسط طبقه P-A حتی در صورتی که سرعت بازپرداخت به بزرگی 400PSA باشد، ثابت است. برای طبقه P-B نیز سرعت بازپرداخت تا زمانی که بین 90PSA و 350PSA باشد، تغییر نمی‌کند. چرا هر چه PAC کوتاه‌مدت‌تر باشد، محافظت بیشتری در برابر بازپرداخت‌های پیش از موعد فراهم می‌شود.

جدول ۱۱. عمر متوسط شش طبقه P در مثال ۵ در برابر نرخ‌های مختلف بازپرداخت

| عمر متوسط | | | | | | نرخ بازپرداخت |
|-----------|-------|-------|-------|-------|------|---------------|
| P-F | P-E | P-D | P-C | P-B | P-A | |
| ۲۳.۷۶ | ۲۱.۹۱ | ۱۹.۴۱ | ۱۶.۴۹ | ۱۴.۶۱ | ۸.۴۶ | ۰ |
| ۱۸.۲۰ | ۱۴.۵۰ | ۱۱.۳۰ | ۸.۳۶ | ۶.۸۲ | ۳.۵۸ | ۵۰ |
| ۱۶.۹۲ | ۱۰.۸۳ | ۷.۸۹ | ۵.۷۸ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۹۰ |
| ۱۶.۹۲ | ۱۰.۸۳ | ۷.۸۹ | ۵.۷۸ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۱۰۰ |
| ۱۶.۹۲ | ۱۰.۸۳ | ۷.۸۹ | ۵.۷۸ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۱۵۰ |
| ۱۶.۹۲ | ۱۰.۸۳ | ۷.۸۹ | ۵.۷۸ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۱۶۵ |
| ۱۶.۹۲ | ۱۰.۸۳ | ۷.۸۹ | ۵.۷۸ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۲۰۰ |
| ۱۶.۹۲ | ۱۰.۸۳ | ۷.۸۹ | ۵.۷۸ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۲۵۰ |
| ۱۶.۹۲ | ۱۰.۸۳ | ۷.۸۹ | ۵.۷۸ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۳۰۰ |
| ۱۴.۹۱ | ۹.۲۴ | ۶.۹۵ | ۵.۹۴ | ۴.۷۲ | ۲.۵۸ | ۳۵۰ |
| ۱۳.۲۱ | ۸.۳۳ | ۶.۱۷ | ۴.۹۱ | ۴.۳۷ | ۲.۵۷ | ۴۰۰ |
| ۱۱.۸۱ | ۷.۴۵ | ۵.۵۶ | ۴.۴۴ | ۳.۹۷ | ۲.۵۰ | ۴۵۰ |
| ۱۰.۶۵ | ۶.۷۴ | ۵.۰۶ | ۴.۰۷ | ۳.۶۵ | ۲.۴۰ | ۵۰۰ |
| ۷.۵۱ | ۴.۸۸ | ۳.۷۵ | ۳.۱۰ | ۲.۸۲ | ۲.۰۶ | ۷۰۰ |

برای درک این امر به یاد بیاورید که ۱۵۶/۲ میلیون دلار اوراق حامی وجود دارد که از

۸۵ میلیون دلار طبقه P-A محافظت کند. حتی اگر سرعت بازپرداخت‌ها بیش از سقف حدود اولیه باشد، اوراق حامی کافی برای اجرای برنامه پرداخت این طبقه وجود دارد. حالا طبقه P-B را در نظر بگیرید. اوراق حامی هم ۸۵ میلیون دلار طبقه P-A و هم ۸ میلیون دلار طبقه P-B را محافظت می‌کند. از جدول ۱۱ می‌توان فهمید هرچه PAC کوتاه‌مدت‌تر باشد، درجه محافظت اوراق در مقابل ریسک تمديد افزایش می‌یابد. بنابراین، در حالی که حدود اولیه بین 90PSA و 300PSA می‌باشد، دامنه حدود مؤثر برای طبقه‌های کوتاه‌مدت‌تر PAC، گسترده‌تر می‌باشد.

حدود مؤثر و بازپرداخت‌های واقعی

همان‌طور که قبلاً تأکید کردیم، ایجاد اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی نمی‌تواند ریسک بازپرداخت را از بین ببرد. این گفته هم برای گواهی انتقالی و هم برای اوراق تعهدات رهنی وثیقه‌دار صادق است. بنابراین، کاهش ریسک بازپرداخت (هم ریسک تمديد و هم قرارداد) که طبقه PAC فراهم می‌آورد، باید از جایی آمده باشد. محافظت در مقابل ریسک بازپرداخت از اوراق حامی حاصل می‌شود. پرداخت اصل اوراق حامی در صورت کندشدن بازپرداخت وام‌های رهنی به تعویق می‌افتد و به این ترتیب اوراق حامی تا قبل از این که اوراق PAC مطابق برنامه بازپرداخت شوند، چیزی دریافت نمی‌کنند و این ریسک تمديد اوراق PAC را کاهش می‌دهد. به‌طور مشابه، این اوراق حامی است که پرداخت‌های اضافه بر برنامه پرداخت اصل را جذب می‌کند و این هم ریسک قرارداد اوراق PAC را کاهش می‌دهد. بنابراین، درجه پوشش ریسک بازپرداخت اوراق PAC به مبلغ اوراق حامی منتشره بستگی دارد. اگر اوراق حامی به‌علت بازپرداخت‌های سریع‌تر از انتظار به‌طور کامل بازپرداخت شود، دیگر هیچ حفاظتی برای اوراق PAC قابل‌تصور نیست. درواقع، اگر اوراق حامی موجود در مثال ۵، به‌طور کامل بازپرداخت شود، این ساختار عملاً به یک ساختار پرداخت نوبتی تبدیل می‌شود. در این حالت، احتمال کمی وجود دارد که برنامه بازپرداخت‌ها همچنان برقرار بماند. به‌چنین

ساختاری PAC شکست خورده^۱ اطلاق می شود.

اوراق حامی را می توان به عنوان محافظ خریداران اوراق PAC در نظر گرفت. وقتی گلوله ها شلیک می شود، یعنی وقتی بازپرداخت ها اتفاق بیفتد، ابتدا این محافظ است که کشته می شود. محافظان ابتدا گلوله ها را جذب می کنند. وقتی که محافظان کشته می شوند (یعنی وقتی اوراق حامی با نرخ سریع تر از انتظار بازپرداخت شود)، اوراق PAC باید از خود حمایت کند، یعنی آن ها در معرض تمامی گلوله ها قرار می گیرند.

با تشبیه اوراق حامی به محافظ، اجازه دهید دو سؤال را پاسخ دهیم که عموماً از جانب خریداران اوراق PAC مطرح می شود.

• آیا برنامه پرداخت اصل در صورتی که بازپرداخت ها بیش از سقف حدود اولیه باشد، اجرا می گردد؟

• آیا برنامه پرداخت اصل در صورتی که بازپرداخت ها در محدوده حدود اولیه باقی بمانند، اجرا می گردد؟

حال به سوال اول می پردازیم. سقف حدود اولیه در مثال ۴، 300PSA می باشد. فرض کنید بازپرداخت های واقعی برای ۷ ماه متوالی، 500PSA باشد. آیا این امر باعث ایجاد اختلال در برنامه پرداخت ها می شود؟ پاسخ این است: بستگی دارد.

ما به دو نوع اطلاعات برای پاسخ گویی به این سؤال نیازمندیم. اول این که 500PSA در چه زمانی اتفاق افتاده و دوم این که تا قبل از رسیدن به سرعت 500PSA، چه سرعتی تجربه شده است. تصور کنید که شش سال بعد از زمان حال، آن دوره زمانی فرامی رسد که طی آن سرعت بازپرداخت ها 500PSA می شود. هم چنین، تصور کنید طی شش سال گذشته، سرعت واقعی بازپرداخت ها ماهانه 90PSA بوده است. بدیهی است تا زمانی که PSA در سطح کف حدود اولیه باشد، تعداد محافظ (یعنی اوراق حامی) بیشتر از انتظار خواهد بود. در زمان طراحی برنامه بازپرداخت ها، فرض بر این است که محافظان در سرعت 300PSA کشته می شوند، اما بازپرداخت های واقعی حاکی از این است که آن ها

1. busted PAC

در سرعت 90PSA کشته شده‌اند. بنابراین، شش سال بعد، یعنی زمانی که 500PSA اتفاق می‌افتد، محافظان بیش از حد انتظاراند. بنابراین، 500PSA برای ۷ ماه متوالی نمی‌تواند از اجرای برنامه بازپرداخت اصل جلوگیری نماید.

اکنون تصور کنید که بازپرداخت‌های واقعی تجربه شده برای شش سال اول، 300PSA است. در این حالت، هیچ محافظ اضافی‌ای وجود ندارد. بنابراین، هر سرعت بازپرداختی که بالاتر از 300PSA باشد، مثلاً سرعت 500PSA در مثال ما، تحقق برنامه بازپرداخت را دچاره مخاطره نموده و متعاقباً ریسک قرارداد را افزایش می‌دهد. این بدان معناست که محافظت در قبال ریسک بازپرداخت کاهش می‌یابد.

از این مثال می‌توان نتیجه گرفت که تنها حدود اولیه برای ارزیابی محافظت در مقابل ریسک بازپرداخت یک ورق PAC کافی نیست. درک این مطلب از اهمیت برخوردار است، چراکه خریداران تعهدات رهنی وثیقه‌دار به‌طور معمول میزان محافظت در مقابل ریسک بازپرداخت PACها در ساختارهای مختلف این نوع اوراق را با یکدیگر مقایسه کرده و این‌گونه نتیجه‌گیری می‌کنند که محافظت بیشتر با اوراقی ممکن است که حدود اولیه بالاتری داشته باشد. این نتیجه‌گیری از صحت کافی برخوردار نیست، چراکه بازپرداخت‌های واقعی تجربه شده و نیز رفتار موردانتظار بازپرداخت‌های آتی وام‌های رهنی، درجه محافظت در مقابل بازپرداخت‌ها را تعیین می‌نماید.

راه حل موجود برای تعیین این درجه حفاظت، محاسبه حدود مؤثر^۱ برای یک ورقه PAC است. حدود مؤثر برای PAC، آن PSA بالایی و پایینی‌ای است که ممکن است در آینده اتفاق بیفتد بدون این که برنامه بازپرداخت اصل‌ها را تغییر دهد.

حدود مؤثر هر ماه تغییر می‌کنند. یک دوره طولانی که طی آن بازپرداخت‌های واقعی پایین‌تر از سقف حدود اولیه است، به افزایش سقف حدود مؤثر منجر می‌شود، چراکه محافظان بیش‌تر از حد پیش‌بینی شده‌اند. یک دوره طولانی که طی آن بازپرداخت‌ها آهسته‌تر از کف حدود اولیه است، کف حدود مؤثر را افزایش می‌دهد، چراکه در این

1. effective collars

حالت تنها بازپرداخت‌های سریع‌تر نسبت به کف حدود اولیه می‌تواند باعث تحقق برنامه بازپرداخت‌ها شود.

حتی اگر بازپرداخت‌های واقعی هرگز از حدود اولیه فراتر نرود، بازهم ممکن است برنامه PAC محقق نشود. این به نظر تعجب‌برانگیز می‌رسد، چراکه تحلیل‌های قبلی ما نشان می‌دهد عمر متوسط PAC در صورتی که بازپرداخت‌ها در چارچوب حدود اولیه باشد، تغییر نخواهد کرد. اما توجه داشته باشید که تمامی تحلیل‌های قبلی ما براساس یک سرعت PSA برای تمام عمر اوراق می‌باشد. اگر ما به جای در نظر گرفتن یک PSA، سرعت را در طول عمر تعهدات رهنی وثیقه‌دار تغییر دهیم، می‌توانیم تغییرات حدود مؤثر را مورد بررسی قرار دهیم. به عنوان مثال، اگر شخصی عمر متوسط اوراق PAC را در مثال ۴ و با فرض 90PSA برای ۲۴ ماه اول برابر ۶ سال محاسبه نماید، این عمر متوسط تنها در صورتی باثبات خواهد بود که سرعت در ماه‌های باقی‌مانده بین 115PSA و 300PSA باشد. این بدان معناست که حدود مؤثر PAC دیگر همان حدود اولیه نیست. یعنی محافظت در مقابل بازپرداخت از سال دوم به بعد در محدوده 115PSA و 300PSA ایجاد می‌شود که نسبت به حدود اولیه، دامنه محدودتری می‌باشد و این در حالی است که بازپرداخت‌های دو سال اول از کف حدود اولیه پایین‌تر نرفته است.

طبقه با استهلاک هدف گذاری شده^۱: طبقه اوراق با استهلاک هدف گذاری شده سرمایه‌گذاران را تا حدودی در قبال پرداخت‌های پیش از موعد محافظت می‌نماید. اگر پرداخت‌های پیش از موعد سریع‌تر از انتظار شود، مبالغ اضافی به دیگر طبقه‌ها منتقل می‌گردد. بدیهی است طبقه اوراق با استهلاک برنامه‌ریزی شده نسبت به طبقه با استهلاک هدف گذاری شده سرمایه‌گذاران را در مقابل عدم اطمینان موجود در سررسید سرمایه‌گذاری‌هایشان بیشتر محافظت می‌نماید، چراکه محافظت دوجانبه فراهم می‌کند؛ این در حالی است که در اوراق دومی محافظت یک جانبه فراهم می‌شود. بدین معنی که طبقه با استهلاک هدف گذاری شده، سرمایه‌گذاران را تنها در قبال ریسک قرارداد محافظت

1. targeted amortization tranche (TAC)

می‌کند.

طبقه حامی: جهت کاستن فشار ناشی از پرداخت‌های پیش از موعد در دیگر طبقه‌های اوراق طراحی شده است. سرمایه‌گذاران در این اوراق با دریافت بازده بالاتر می‌پذیرند که پرداخت‌های اصل وام‌شان نسبت به دارندگان دیگر طبقه‌های اوراق بهادار در درجه دوم اولویت قرار بگیرد.

طبقه نرخ شناور^۱: این طبقه، نرخ بهره شناوری را با توجه به نرخ بهره بازار ارائه می‌نماید.

علاوه بر تفاوت‌های ساختاری و تفاوت در ناشر اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی، تفاوت‌های عمیقی وجود دارد که به وام‌های رهنی پایه این اوراق بستگی دارد. هم‌چنین، مجموعه وام‌های رهنی الگوهای متفاوتی از پرداخت را بسته به سطح درآمد وام‌گیرندگان و محل جغرافیایی آن‌ها ارائه می‌دهند. عمر وثیقه وام‌های رهنی نیز می‌تواند الگوهای پرداخت را تحت تاثیر قرار دهد.

1. floating-rate tranche

منابع و مأخذ:

1. Frank J. Fabozzi, Steven V. Mann and Moorad Choudry, *The Global Money Markets*, John Wiley & Sons, Inc., (2002).
2. Andrew Kimber, *Credit Risk from Transaction to Portfolio Management*, Great Britain, (2004).
3. Philippe Jorion, *Financial Risk Manager Handbook*, John Wiley & Sons, Inc. (2003).

۳-۵. ارزیابی کارایی بازار رهن امروز ایران



۳-۵. ارزیابی کارایی بازار رهن ایران

مسکن بزرگترین سرمایه‌گذاری هر فرد عادی در طول عمر خود است. مسکن از محل پس‌انداز گذشته، حال و آینده مردم قابل خریداری است. جوان تازه ازدواج کرده البته برای خرید مسکن پول لازم را ندارد؛ می‌تواند مبالغ کوچکی را به‌عنوان پیش‌قسط پرداخت کند. اما، مهم‌تر این‌که از محل پس‌انداز آینده خود می‌تواند ۲۰ یا ۳۰ سال قسط بپردازد. این تجربه همه دنیاست که مسکن با اقساط بلندمدت قابل خریداری است. تجربه دنیا حاکی از آن است که مطلقاً نمی‌توان بدون بسط و گسترش بازار تأمین مالی بلندمدت مسکن، مشکل مسکن را حل کرد.

بنابراین، تجربه جهان این نیست که زوج‌های جوان باید پس‌انداز کنند و در سال‌های میان‌سالی از محل پس‌اندازهای گذشته خود، منزل مسکونی را خریداری کنند؛ تجربه جهان آن است که زوج‌های جوان خانه را به اقساط بلندمدت خریداری می‌کنند، و در سال‌های آتی، از محل درآمدهایی که کسب می‌کنند، اقساط خود را پرداخت کرده و عنوان مالکیت به آن‌ها منتقل می‌شود. سیاست پس‌انداز تنها راه خانه‌دار شدن عامه مردم است. البته مسکن از محل پس‌اندازهای گذشته مردم خریداری نمی‌شود. مسکن از محل پس‌اندازهای گذشته، حال و آینده مردم خریداری می‌شود. یعنی مسکن به شکل اقساط بلندمدت قابل خریداری است.

بدیهی است که پس‌انداز اولیه مردم برای خانه‌دار شدن، ضمن این‌که نرخ‌گرایش به پس‌انداز کشور را افزایش می‌دهد، در عین حال حداقلی را برای پیش‌پرداخت خرید مسکن

با اقساط بلندمدت فراهم می‌آورد. از این روست که صندوق مسکن بانک مسکن پاسخ اقتصادی مناسبی داده است؛ مانده سپرده‌های بانک مسکن از پاره‌های بانک‌های تجاری هم بهتر شده است. این بدان معنی است که مردم تمایل دارند پس‌انداز هدف‌مندی برای مسکن داشته باشند.

در کشور، جوان ما، برای عامه مردم، پس از معضل بیکاری، اکنون مسکن است که به‌عنوان مشکل اصلی دوم چهره نشان می‌دهد. پیش‌بینی آن است در دهه ۸۰، ایران هر سال با حدود ۷۰۰،۰۰۰ ازدواج مواجه باشد. اگر سالانه کمبود حداقل ۱ میلیون واحد مسکونی را هم در نظر بگیریم، عرضه و از آن مهم‌تر تأمین مالی ۱۰ میلیون واحد مسکونی در ده سال آینده کاری بس دشوار است. این دشواری به همه ظرفیت‌های مربوط به "مسکن" مربوط است. اما در این میان مهم‌ترین و محوری‌ترین مسئله "ظرفیت مالی" لازم برای پاسخ‌گویی به نیاز کشور به مسکن است. به نظر می‌رسد که ظرفیت‌های مهندسی، پیمانکاری، تولید مصالح، زمین، و ظرفیت ماشین‌آلات ساختمانی کشور برای تولید حتی ۷۰۰،۰۰۰ واحد در سال فراهم است. هیچ سازنده‌ای در حال حاضر نیست که از ظرفیت ساخت‌وساز خود به‌طور کامل استفاده کند. ظرفیت اضافی در همه جا وجود دارد. اما آن‌جا که مشکل اصلی چهره نشان می‌دهد، تأمین مالی مسکن است. منظور از بازار سرمایه مسکن و فراتر از آن بازار سرمایه ساختمان، بازار مالی‌ای است که در آن منابع مالی لازم برای بخش مسکن و ساختمان تأمین می‌شود. در این بازار، پس‌اندازکنندگان وجوه لازم را برای سرمایه‌گذاری در اختیار سازندگان و بهره‌برداران از مسکن قرار می‌دهند.

در بازار سرمایه مسکن دو نوع وجوه مورد نیاز است:

- وجوه برای ساخت‌وساز
- وجوه برای تأمین مالی خرید مسکن

در ایران، بازار مالی تأمین منابع برای ساخت‌وساز و نیز تأمین منابع برای خرید مسکن عمدتاً محدود به بانک‌ها است. در جهان، مؤسسات مالی متنوعی در بازار سرمایه مسکن فعال‌اند. فعالیت آن نهادها باعث شده است که بازار سرمایه مسکن گسترش عمده‌ای یابد.

در ایران، بازار سرمایه مسکن به شدت ضعیف است، و توسعه لازم را نیافته است. در مورد اول، یعنی این که از کجا پول بیاوریم و مسکن را بسازیم، چندان مسئله حادی نیست؛ همین نظام بانکی موجود و سیستم پیش فروش جواب مسئله را تا حدی می دهد، مشروط بر آن که خریداران بتوانند مسکن را بخرند. مشکل محوری و اساسی و عمده برای رفع معضل مسکن، تأمین مالی خرید مسکن است. اگر مردم بتوانند مسکن را نسیه خریداری کنند، بقیه کارها به نظر کاملاً ممکن می رسد.

با توجه به ترکیب جمعیتی کشور، در سال های پیش رو، کشور به تعداد بسیار زیادی مسکن نیاز دارد. برای این که مشکل مسکن کشور حل شود، به نظر می رسد در طرف عرضه مسکن دشواری خاصی سد راه نباشد: زمین به مقدار کافی وجود دارد، مصالح ساختمانی کافی وجود دارد، خدمات زیربنایی آب و برق و گاز و... در اختیار است، کارگر و مهندس و تکنسین ساختمانی و ماشین آلات ساختمانی نیز اضافه تر از حد مورد نیاز است. پس، در طرف عرضه مشکلی نداریم. در طرف تقاضا نیز به دلیل انبوه متقاضیان جوان و زوج های در جست و جوی خانه، به طور بالقوه مشکلی نیست. مشکل اساسی آن است که این متقاضیان منابع مالی کافی برای خرید مسکن ندارند.

هر خانوار ایرانی مستحق داشتن مسکن آبرومندی است. برای مردم کشور ما، هم چون مردم بسیاری از کشورها و مناطق جهان، خانه دار شدن چیزی بیش از سرپناه داشتن است. "مسکن" سرمایه گذاری عمده خوبی است که به زندگی انسان ها آرامش می بخشد. خانه ملکی رویایی است که به آنان شخصیت می بخشد، و به انسان ها روحیه می دهد تا خود را بازابند. از این رو، دولت ها در همه کشورهای جهان برای تحقق رویای خانه دار شدن شهروندان خود مسئولیت پذیرفته اند.

اما "مسکن" بزرگ ترین سرمایه گذاری هر شهروند متعارف در طول عمر خود است. از این رو، برای این که تقاضای مسکن "بالقوه" شهروندان به تقاضای "بالفعل" تبدیل شود، آنان باید قادر باشند مسکن را به طور نسیه و به اقساط طویل المدت بخرند. "مسکن" در همه جای دنیا از محل پس اندازهای گذشته، حال، و آینده مردم خریداری می شود.

پس، هر چند جنبه‌های شهرسازی و معماری، فن‌آوری ساخت، سرعت ساخت، کیفیت مصالح و ... در رفع مشکل مسکن اهمیت عمده دارد، اما کلیدی‌ترین عامل در حل مشکل مسکن در این برهه‌ی زمان در ایران، به وجود آوردن این امکان است که مردم "مسکن" را به‌طور نسبی و به اقساط طولی‌المدت بخرند. چاره‌ساز مشکل مسکن، توسعه بازار رهن است. دولت برای حل مشکل مسکن باید "بازار رهن" یعنی "بازار وام‌های بلندمدت خرید مسکن" را توسعه دهد. اگر دولت منابع مالی برای بخش مسکن دارد، طبق تجربه دنیا، فقط در دو مورد مجاز به صرف آن است: پرداخت وام بلندمدت خرید مسکن به مردم (مثلاً منابع خود را در اختیار بانک‌ها قرار دهد که وام رهنی بیشتری بدهند) و پرداخت یارانه مستقیم بهره به مردم. یعنی، دولت بخشی از بهره تسهیلات بلندمدت خرید مسکن را تقبل کند. مثلاً، اگر بانک‌ها و سرمایه‌گذاران به نرخ کمتر از ۲۲٪ وام بلندمدت نمی‌دهند، دولت می‌تواند درصدی (مثلاً ۵٪) از بهره را تقبل کند. پرداخت این یارانه شفاف به خریداران مسکن، اقساط وام را قابل تحمل می‌کند.

دولت‌ها در همه کشورهای در قبال بسط بازار رهن مسئولیت‌های روشنی را پذیرفته‌اند. در جمهوری اسلامی ایران نیز، دولت و وزارت مسکن و شهرسازی می‌باید غیر از توجه به ابعاد مختلف مشکل مسکن، به‌طور شفاف و مشخص استقرار نظام مالی کارآمد مسکن را جزو وظایف خود بدانند. وجود سیستم مالی کارآمد مسکن برای مردم ایران بسیار اهمیت دارد، زیرا که به‌شدت به مالک و خانه‌دار شدن علاقه‌مندند. این نظام باید بازار رهن کشور را توسعه دهد؛ به بسط اثربخش و کارآمد صنعت تأمین مالی رهن کمک کند؛ و به "قراردادهای وام رهنی" سازگار با نیازهای متقاضیان، ارزان قیمت، و با پیش‌پرداخت کم بینجامد.

وقتی از بازار سرمایه مسکن، و به‌ویژه از بازار سرمایه خرید مسکن، صحبت می‌کنیم، باید به دو نوع بازار اشاره کنیم: بازار اولیه رهن و بازار ثانویه رهن. نخست این دو بازار را تعریف می‌کنیم:

بازار اولیه رهن: در این بازار خریدار مسکن مستقیماً به وام‌دهنده رجوع می‌کند، و

قرارداد وام رهنی (یا فروش اقساطی در نظام بانکی ایران) به امضا می‌رسد. بانک مسکن و بانک‌های تجاری ایران در این بازار فعالیت می‌کنند. در دنیا، شرکت‌های رهنی و مؤسسات وام و پس‌انداز مسکن به‌طور تخصصی در بازار اولیه رهن فعالند. در ایران نیز صندوق‌هایی هم‌چون صندوق پس‌انداز مسکن متعلق به بانک مسکن، صندوق مسکن جوانان، صندوق مسکن کارگران، و صندوق مسکن سلحشوران در همین بازار فعال‌اند و "وام رهنی" را خلق می‌کنند.

بازار ثانویه رهن: در این بازار، وام‌دهنده بازار اولیه، می‌تواند وام‌های رهنی خود را به فروش رساند. بازار ثانویه رهن جایی است که در آن وام‌های رهنی خرید و فروش می‌شود. در حال حاضر، این بازار در ایران وجود ندارد. اعطاکننده "وام رهنی" در ایران حق انتخاب ندارد، و باید تا پایان عمر وام، "وام‌های رهنی" اعطایی را در سبد سرمایه‌گذاری خود نگاه دارد. هدف از تشکیل بازار ثانویه رهن آن است که نقدینگی کافی به بازار رهن جاری شود، و اعطاکننده "وام رهنی"، مثلاً بانک مسکن، با فروش "وام‌های رهنی" اعطایی، وجوه خود را آزاد کند، و بتواند "وام‌های رهنی" بیشتری بدهد.

ایجاد نظام مالی کارآمد مسکن به معنای گسترش بازار اولیه و بازار ثانویه رهن هر دو است. هر چند که بازار "اولیه رهن" نیز در ایران هنوز ضعیف است، اما طراحی و تقویت بازار "ثانویه رهن" نیز بسیار ضروری است. از آن‌جا که دولت و مجلس تصمیم قاطع به خانه‌دار کردن عامه مردم دارند، طراحی بازار اولیه و ثانویه رهن، و تقویت مالی نظام مالی مسکن می‌باید در مرکز توجهات آن‌ها باشد.

۴-۵. بازار سرمایه مسکن و ضرورت‌های گسترش آن



۴-۵. بازار سرمایه مسکن و ضرورت‌های گسترش آن^۱

وزارت مسکن و شهرسازی کماکان سیاست پاک یعنی پس‌انداز، انبوه‌سازی و کوچک‌سازی را دنبال می‌کند. این سیاست از سال ۱۳۷۲ در وزارت مسکن شروع شده‌است، و پیشرفت‌ها در هر سه زمینه نشان می‌دهد که این سیاست کماکان تعقیب می‌شود.

سطح میانگین زیربنای واحدهای مسکونی به‌طور مداوم در حال کاهش است و این نشان می‌دهد که سیاست کوچک‌سازی دنبال می‌شود. در مورد سیاست انبوه‌سازی به‌نظر می‌رسد که با تمهیداتی که دولت از نظر معافیت مالیاتی در برنامه ۵ ساله سوم پیش‌بینی کرده است، این سیاست نیز کماکان دنبال می‌شود. اقدامات متنوع اخیر در زمینه بسط روش‌های پس‌انداز نیز بیان‌گر آن است که سیاست تشویق به پس‌انداز نیز به‌شدت در کانون توجه دولت است.

سیاست کوچک‌سازی سیاستی درست است، چراکه مسکن کوچک تا زمانی که اقتصاد ایران توان تأمین مالی مسکن بزرگ را نداشته باشد، پاسخی به مشکل بی‌مسکنی و حلبی‌آبادنشینی و معضلات دیگر است. "مسکن کوچک" می‌تواند پلی برای تأمین مسکن بزرگتر باشد. یعنی خانوارها می‌توانند ابتدا مسکن کوچک داشته باشند، و بعدها که منابع

۱. این مقاله به‌شکل گزارش حاضر در تاریخ اول آبان‌ماه ۱۳۷۹ به مجمع تشخیص مصلحت نظام ارائه شده است، و هدف از تهیه آن ترویج ایده تشکیل شرکت **متروم** بوده است.

درآمدی خانواده افزایش می یابد، مسکن بزرگتری بخرند.

سیاست انبوه سازی از دیگر عوامل بسیار مهم در توسعه مسکن و خانه دار شدن عامه مردم است. اگر بپذیریم مصرف کننده مسکن لزوماً "بهترین فرد برای تولید مسکن نیست، آن گاه باید ساخت انفرادی مسکن را به فراموشی بسپاریم. انبوه سازی این امکان را می دهد که مسکن صنعتی و حرفه ای و بنابراین ارزان قیمت ساخته شود. صرفه مقیاس انبوه که در همه بخش های اقتصاد کارایی دارد، در بخش مسکن نیز کارایی خود را دارد.

حمایت از انبوه سازان ضروری است، چراکه با کسی که مسکنی برای خود می سازد، نمی توان بحث شهرسازی کرد، نمی توان به او گفت که زلزله را در ساخت و ساز خود در نظر بگیرد، نمی توان از او خواست که سیمای شهری را مد نظر داشته باشد، زیرا نه با موضوع آشناست و نه هزینه ها به او اجازه می دهد به این مسائل توجه کند. اما انبوه ساز مهندسی است که هم شهرسازی و معماری می فهمد، و هم می توان با او صحبت از محیط زیست و سیمای شهری کرد؛ چراکه او می تواند با هزینه های کمتر محیط زیست را هم در نظر بگیرد، به زلزله هم توجه داشته باشد، و با صرف هزینه های کمی به سیمای شهری توجه داشته باشد. با انبوه ساز می توان در مورد کارایی مصالح ساختمانی و صرفه جویی در مصرف زمین و استفاده از فن آوری جدید صحبت کرد. با تک تک افرادی که برای خودشان مسکن می سازند، از این امور حرفه ای نمی توان صحبت کرد. پس، در انبوه سازی که در عین حال به معنای حرفه ای و صنعتی سازی است، می توان به مسائل شهرسازی و ساخت و ساز با قاعده مسکن توجه کرد.

سیاست پس انداز تنها راه خانه دار شدن عامه مردم است. البته مسکن از محل پس اندازهای گذشته مردم خریداری نمی شود. مسکن از محل پس اندازهای گذشته، حال و آینده مردم خریداری می شود؛ یعنی، مسکن به شکل اقساط بلندمدت قابل خریداری است. بدیهی است پس انداز اولیه مردم برای خانه دار شدن، ضمن این که نرخ گرایش به پس انداز کشور را افزایش می دهد، در عین حال حداقلی را برای پیش پرداخت خرید مسکن با اقساط بلندمدت فراهم می آورد. از این روست که صندوق مسکن بانک مسکن پاسخ اقتصادی

مناسبتی داده است؛ مانده سپرده‌های بانک مسکن از پاره‌ای بانک‌های تجاری هم بهتر شده است. این بدان معنی است که مردم آگاهی دارند که پس‌انداز هدفمندی برای مسکن داشته باشند. افزایش نرخ پس‌انداز برای مسکن نیاز به استقرار بازار سرمایه مسکن کارآمد دارد.

این گزارش صرفاً "بر سیاست پس‌انداز تکیه دارد، و هدف آن شرح این مسئله است که بازار سرمایه کارای مسکن می‌باید تشکیل و تقویت شود.

تعریف بازار سرمایه مسکن

در کشور جوان ما، پس از معضل بیکاری، اکنون مسکن است که به عنوان مشکل اصلی دوم برای عامه مردم خود را نشان می‌دهد. پیش‌بینی آن است که در دهه ۸۰، ایران هر سال با حدود ۶۵۰،۰۰۰ ازدواج مواجه باشد. اگر کمبود حداقل ۱ میلیون واحد مسکونی موجود را هم در نظر بگیریم، عرضه و از آن مهم‌تر تأمین مالی ۷/۵ میلیون واحد مسکونی در ده سال آینده کاری بس دشوار است.

این دشواری به همه ظرفیت‌های مربوط به "مسکن" مربوط است، اما در این میان مهم‌ترین و محوری‌ترین مسئله، "ظرفیت مالی" لازم برای پاسخگویی به نیاز کشور به مسکن است. به نظر می‌رسد ظرفیت‌های مهندسی، پیمانکاری، تولید مصالح، زمین، و ظرفیت ماشین‌آلات ساختمانی کشور برای تولید حتی ۷۰۰،۰۰۰ واحد در سال فراهم است. هیچ سازنده‌ای در حال حاضر نیست که از تمام ظرفیت‌های ساخت و ساز خود به طور کامل استفاده کند. ظرفیت اضافی در همه جا وجود دارد، اما آنجا که مشکل اصلی چهره نشان می‌دهد، تأمین مالی مسکن است.

منظور از بازار سرمایه مسکن و فراتر از آن بازار سرمایه ساختمان، بازار مالی‌ای است که در آن منابع مالی لازم برای بخش مسکن و ساختمان تأمین می‌شود. در این بازار، پس‌اندازکنندگان وجوه لازم را برای سرمایه‌گذاری در اختیار سازندگان و بهره‌برداران از مسکن قرار می‌دهند.

در بازار سرمایه مسکن دو نوع وجوه مورد نیاز است:

- وجوه برای ساخت‌وساز
- وجوه برای تأمین مالی خرید مسکن

در ایران، بازار مالی تأمین منابع برای ساخت‌وساز و نیز تأمین منابع برای خرید مسکن عمدتاً محدود به بانک‌هاست. در جهان، مؤسسات مالی متنوعی در بازار سرمایه مسکن فعال‌اند. فعالیت آن نهادها باعث شده است که بازار سرمایه مسکن گسترش عمده‌ای یابد. در ایران، بازار سرمایه مسکن به شدت ضعیف است، و توسعه لازم را نیافته است.

در مورد اول، یعنی این که از کجا پول بیاوریم و مسکن را بسازیم، چندان مسئله حادی وجود ندارد؛ همین نظام بانکی موجود و سیستم پیش‌فروش جواب مسئله را تا حدی می‌دهد، مشروط بر آن که خریداران نهایی بتوانند مسکن را بخرند. مشکل محوری و اساسی و عمده برای رفع معضل مسکن، تأمین مالی خرید مسکن است. اگر مردم بتوانند مسکن را نسبه خریداری کنند، بقیه کارها به نظر کاملاً ممکن می‌رسد.

مسکن بزرگترین سرمایه‌گذاری هر فرد عادی در طول عمر خود است. مسکن از محل پس‌انداز گذشته، حال، و آینده مردم قابل خریداری است. جوان تازه‌ازدواج کرده البته برای خرید مسکن پول لازم را ندارد. او می‌تواند مبالغ کوچکی را به عنوان پیش‌قسط پرداخت کند. اما مهم‌تر این که از محل پس‌انداز آینده خود می‌تواند ۲۰ یا ۳۰ سال قسط بپردازد. این تجربه همه دنیا است که مسکن با اقساط بلندمدت قابل خریداری است. تجربه دنیا حاکی از آن است که مطلقاً نمی‌توان بدون بسط و گسترش بازار تأمین مالی بلندمدت مسکن، مشکل مسکن را حل کرد.

بنابراین، تجربه جهان این نیست که زوج‌های جوان باید پس‌انداز کنند، و در سال‌های میان‌سالی از محل پس‌اندازهای گذشته خود، منزل مسکونی خریداری کنند. تجربه جهانی آن است که زوج‌های جوان خانه را به اقساط بلندمدت خریداری می‌کنند، و در سال‌های آتی، از محل درآمدهایی که کسب می‌کنند، اقساط خود را پرداخت کرده و عنوان ملک به آن‌ها منتقل می‌شود.

اهمیت تأمین مالی برای خرید مسکن (بسط بازار رهن)

با توجه به ترکیب جمعیتی کشور، در سال‌های پیش‌رو، کشور به تعداد بسیار زیادی مسکن نیاز دارد. برای این که مشکل مسکن کشور حل شود، به نظر می‌رسد که در طرف عرضه مسکن دشواری خاصی سد راه نباشد: زمین به مقدار کافی وجود دارد، مصالح ساختمانی کافی وجود دارد، خدمات زیربنایی آب و برق و گاز... در اختیار است، کارگر و مهندس و تکنسین ساختمانی به حد وفور آماده است، ظرفیت پیمانکاری و ماشین‌آلات ساختمانی نیز اضافه‌تر از حد مورد نیاز است. پس، در طرف عرضه مشکلی نداریم. در طرف تقاضا نیز به دلیل حضور انبوه متقاضیان جوان و زوج‌های در جستجوی خانه به طور بالقوه مشکلی نیست. مشکل اساسی آن است که این متقاضیان منابع مالی کافی برای خرید مسکن ندارند.

هر خانوار ایرانی مستحق داشتن مسکن آبرومندی است. برای مردم کشور ما، همچون مردم بسیاری از کشورها و مناطق جهان، خانه‌دار شدن چیزی بیش از سرپناه داشتن است. "مسکن" سرمایه‌گذاری عمده خوبی است که به زندگی انسان‌ها آرامش می‌بخشد. خانه ملکی رویایی است که به آنان شخصیت می‌بخشد، و به انسان‌ها روحیه می‌دهد تا خود را بازیابند. از این رو، دولت‌ها در همه کشورهای جهان برای تحقق رویای خانه‌دار شدن شهروندان خود مسئولیت پذیرفته‌اند.

اما "مسکن" بزرگترین سرمایه‌گذاری هر شهروند متعارف در طول عمر خود است. از این رو، برای تبدیل تقاضای مسکن "بالقوة" شهروندان به تقاضای "بالفعل"، آنان باید قادر باشند مسکن را به طور نسبی و به اقساط طویل‌المدت بخرند. "مسکن" در همه جای دنیا از محل پس‌اندازهای گذشته، حال، و آینده مردم خریداری می‌شود.

پس، هر چند جنبه‌های شهرسازی و معماری، فن آوری ساخت، سرعت ساخت، کیفیت مصالح، ... در رفع مشکل مسکن اهمیت عمده دارند، اما کلیدی‌ترین عامل در حل مشکل مسکن در این برهه زمان در ایران، به وجود آوردن این امکان است که مردم "مسکن" را به طور نسبی و به اقساط طویل‌المدت بخرند. چاره‌ساز مشکل مسکن توسعه بازار رهن

است.

دولت برای حل مشکل مسکن باید "بازار رهن" یعنی "بازار وام‌های بلندمدت خرید مسکن" را توسعه دهد. اگر دولت منابع مالی برای بخش مسکن دارد، طبق تجربه دنیا، فقط در دو مورد مجاز به صرف آن است: پرداخت وام بلندمدت خرید مسکن به مردم (مثلاً) منابع خود را در اختیار بانک‌ها قرار دهد که وام رهنی بیشتری بدهند) و پرداخت یارانه مستقیم بهره به مردم؛ یعنی دولت بخشی از بهره تسهیلات بلندمدت خرید مسکن را تقبل کند. مثلاً، اگر بانک‌ها و سرمایه‌گذاران به نرخ کمتر از ۲۲٪ وام بلندمدت نمی‌دهند، چون اقساط با نرخ ۲۲٪ بسیار سنگین می‌شود، دولت می‌تواند درصدی (مثلاً ۵٪) از بهره را تقبل کند. پرداخت این یارانه شفاف به خریداران مسکن، اقساط وام را قابل تحمل می‌کند. دولت‌ها در همه کشورهای در قبال بسط بازار رهن مسئولیت‌های روشنی را پذیرفته‌اند. در جمهوری اسلامی ایران نیز، دولت و وزارت مسکن و شهرسازی می‌باید غیر از توجه به ابعاد مختلف مشکل مسکن، به طور شفاف و مشخص استقرار نظام مالی کارآمد مسکن را جزو وظایف خود بدانند. وجود سیستم مالی کارآمد مسکن برای مردم ایران بسیار اهمیت دارد، زیرا که به شدت به مالک و خانه‌دار شدن علاقه‌مندند. این نظام باید بازار رهن کشور را توسعه دهد، به بسط صنعت تأمین مالی رهن مؤثر و کارا کمک کند، و به "قراردادهای وام رهنی" سازگار با نیازهای متقاضیان، ارزان‌قیمت، و با پیش‌پرداخت کم بینجامد.

بازار اولیه رهن و بازار ثانویه رهن

وقتی از بازار سرمایه مسکن، و به‌ویژه از بازار سرمایه خرید مسکن، صحبت می‌کنیم، باید به دو نوع بازار اشاره کنیم: بازار اولیه رهن و بازار ثانویه رهن. نخست این دو بازار را تعریف می‌کنیم.

بازار اولیه رهن: در این بازار خریدار مسکن مستقیماً به وام‌دهنده رجوع می‌کند، و قرارداد وام رهنی (یا فروش اقساطی در رژیم بانکی ایران) به امضا می‌رسد. بانک مسکن و بانک‌های تجاری ایران در این بازار فعالیت می‌کنند. در دنیا، شرکت‌های رهنی و مؤسسات پس‌انداز و وام‌بسیاری در این حوزه فعال‌اند. صندوق‌های مسکن فعال در ایران همچون

صندوق پس‌انداز مسکن متعلق به بانک مسکن، صندوق مسکن جوانان، صندوق مسکن کارگران، و صندوق مسکن سلحشوران^۱ نیز در همین بازار فعال‌اند، و "وام‌های رهنی" خلق می‌کنند.

بازار ثانویه رهن: در این بازار، وام‌دهنده بازار اولیه، می‌تواند وام‌های رهنی خود را به فروش رساند. بازار ثانویه رهن جایی است که در آن وام‌های رهنی خرید و فروش می‌شود. در حال حاضر، این بازار در ایران وجود ندارد. اعطاکننده "وام رهنی" در ایران حق انتخاب ندارد، و باید تا پایان عمر وام، "وام‌های رهنی" اعطایی را در سبد سرمایه‌گذاری خود نگاه دارد. هدف از تشکیل بازار ثانویه رهن آن است که نقدینگی کافی به بازار رهن جاری شود، و اعطاکننده "وام رهنی"، مثلاً بانک مسکن، با فروش "وام‌های رهنی" اعطایی، وجوه خود را آزاد کند، و بتواند "وام‌های رهنی" بیشتری بدهد. ایجاد نظام مالی کارآمد مسکن به معنای گسترش بازار اولیه و بازار ثانویه رهن هر دو است. هرچند که بازار "اولیه رهن" نیز در ایران هنوز بسیار ضعیف است، اما طراحی و تقویت بازار "ثانویه رهن" نیز بسیار ضروری است. از آن‌جا که دولت و مجلس تصمیم قاطع به خانه‌دار کردن عامه مردم دارند، طراحی بازار اولیه و ثانویه رهن، و تقویت نظام مالی مسکن می‌باید در مرکز توجه آن‌ها باشد.

تجربه جهان

تجربه جهانی حاکی از تنوع نهادهای مالی در عرصه بازار سرمایه مسکن است. این بازار همان‌طور که گفته شد، عمدتاً به خرید بلندمدت مسکن اختصاص دارد. کشورهای موفق و دارای بازار سرمایه مسکن قوی‌تر، کشورهایی‌اند که در آن‌ها با پیش‌پرداخت کمتر و اقساط طولیل مدت‌تر می‌توان مسکن خرید.

هر چند سابقه بانکداری و وام به شکلی که امروز می‌شناسیم، چندین صد سال است، اما سابقه "وام رهنی" یعنی وام طولیل‌المدت برای خرید مسکن چندان طولانی نیست. در

۱. سه صندوق اخیر توسط شرکت سرمایه‌گذاری ساختمان ایران (سهامی عام) و در شرایطی که مقررات صندوق‌های زمین و ساختمان وجود خارجی نداشت، تشکیل و عملیاتی شد.

واقع، بعد از خرابی‌ها و ویرانی‌های جنگ جهانی دوم که بی‌خانمانی شیوع عام یافت، بحث اعطای وام‌های بلندمدت ۱۰، ۲۰ و نهایتاً ۳۰ ساله به طور گسترده‌ای طرح شد، و "وام‌های رهنی" به معنای امروزی آن به طور انبوه اعطا شد.

در بررسی تجربه جهانی "رهن" در سایر کشورها درمی‌یابیم که در آن کشورها نیز سررسید وام‌های رهنی کوتاه بوده است. بهره در طول زمان پرداخت می‌شد، اما اصل مبلغ وام در پایان دوره وام پرداخت می‌شد. تقسیط اصل وام در کار نبود. این فکر ساده که اصل بدهی خرید مسکن را هم می‌شود تقسیط کرد، به دهه سوم قرن بیستم برمی‌گردد. از پایان جنگ جهانی دوم بود که معمول شد عمر وام مسکن طولانی شود، هر قسط شامل اصل و فرع هر دو شود، و نحوه پرداخت به شکل وام‌های ماهانه درآید. با افزایش قیمت مسکن پس از جنگ جهانی دوم، عمر وام از ۱۰ به ۲۰ و سپس حتی به ۳۰ سال گسترش یافت.

۱. تجربه آمریکا

موفق‌ترین کشور در جهان در زمینه گسترش بازار رهن و تحقق رویای خانه‌دارشدن امریکاست. آمار زیر نشان می‌دهد که به‌یمن توسعه مناسب بازار اولیه و ثانویه رهن، چه‌گونه امریکا از کشورهای قدرتمند اقتصادی دیگر در این زمینه جلو افتاده است و حتی می‌توان گفت که در این زمینه افراط هم شده است.

| نام کشور | درصد پرداخت اولیه | طول زمانی اقساط |
|----------|-------------------|-----------------------------------|
| امریکا | ۳ تا ۵ درصد | ۳۰ سال |
| آلمان | ۳۵ تا ۴۰ درصد | ۱۰ سال |
| ژاپن | ۵۰ تا ۶۰ درصد | ۲۰ سال |
| اسپانیا | ۴۵ تا ۵۰ درصد | ۱۵ سال (با امکان تأمین مالی مجدد) |
| انگلستان | ۳۰ درصد | ۲۰ تا ۳۰ سال |

۲. تجربه انگلستان

در کشور انگلستان، وام‌های رهنی جدید در سال ۱۹۹۹ برابر ۱۱۴ میلیارد پوند بوده است. تعداد کل وام در آن سال ۱٫۷۵۶٫۰۰۰ فقره وام خرید مسکن بوده که نرخ متوسط آن‌ها ۷/۷۵ درصد در سال بوده است. در سال ۱۹۹۹، ۸۰٪ ارزش خانه‌هایی که برای اولین بار خریداری شده و ۶۴٪ ارزش خانه‌های دست‌دوم، توسط این وام‌ها پوشانده شده است. در انگلستان، در بازار اولیه رهن غیر از بانک‌ها عمدتاً واحدهای مالی ای فعالیت دارند که "مجموعه‌های مالی ساختمانی" یا building societies خوانده می‌شوند. از این میان، Halifax، Abbey National، Lloyds، Nationwide BS، و Woolwich با دارایی‌هایی به ترتیب برابر ۹۳، ۶۵، ۴۷/۵، ۳۷، و ۲۵/۵ میلیارد پوند، بزرگ‌ترین "مجموعه‌های مالی ساختمانی" در آن کشوراند. آن‌ها بیش از سایر نهادهای مالی به مردم وام رهنی خرید مسکن داده‌اند. رهن در آن کشور نیز خطر اعتباری کمی دارد، و این خطر با مدیریت صحیح ریسک در سال‌های اخیر کاهش یافته است. جدول زیر خلاصه‌ای از وضعیت را در ۵ سال گذشته در بازار اولیه رهن در آن کشور نشان می‌دهد.

تعداد رهن که به تملک مؤسسه رهنی

| وام‌دهنده درآمد | تعداد رهن در پایان سال | |
|-----------------|------------------------|------|
| ۲۴٫۰۰۰ | ۸٫۱۳۸٫۰۰۰ | ۱۹۸۶ |
| ۱۸٫۵۱۰ | ۸٫۵۶۴٫۰۰۰ | ۱۹۸۸ |
| ۴۳٫۸۹۰ | ۹٫۴۱۵٫۰۰۰ | ۱۹۹۰ |
| ۴۹٫۴۱۰ | ۱۰٫۵۲۱٫۰۰۰ | ۱۹۹۵ |
| ۳۰٫۰۰۰ | ۱۰٫۹۸۱٫۰۰۰ | ۱۹۹۹ |

خلاصه تجربه جهانی آن است که مردم برای خرید نباید تا سنین بالا صبر کنند، و از محل پس‌انداز گذشته خود، مسکن را بخرند. شهروندان مستحق آن‌اند که با دریافت وام‌های بلندمدت، مسکن خود را به اقساط طویل‌المدت خریداری کنند. همه کشورهای جهان برای استقرار نظام مالی ای که بتواند چنین امکانی را فراهم آورد تلاش می‌کنند.

جمهوری اسلامی ایران نیز به اتکای تجربه جهانی، می‌باید بازار سرمایه مسکن در ایران را بسط داده، و با پیوند بازار سرمایه مسکن با بازار سرمایه کل کشور، امکان آن را فراهم آورد که ساخت‌وسازهای بیشتری انجام شود.

بازار ثانویه رهن

بخش بزرگی از بازار سرمایه مسکن در کشورهای جهان به بازار ثانویه رهن مربوط می‌شود. بازاری که تا تاریخ تهیه این گزارش در کشور ما هنوز ایجاد نشده است. با تعریف بازار ثانویه رهن در بخش‌های قبلی گزارش آشنا شدیم.

دولت‌ها در همه جای دنیا برای تحقق رویای خانه‌دار شدن شهروندان وظیفه خود می‌دانند که "بازار رهن" را گسترش دهند. تلاش‌های اخیر برای افزایش تعداد وام‌های خرید مسکن توسط بانک مسکن، تجهیز صندوق پس‌انداز مسکن بانک مسکن، تلاش برای ایجاد صندوق پس‌انداز مسکن روستایی، ایجاد صندوق‌های مسکن جوانان، کارگران، و سلحشوران همه و همه در راستای گسترش "بازار رهن" در ایران است. آن نظام مالی‌ای که طراحی می‌کنیم تا وام بلندمدت مسکن به مردم بدهد، و این معجزه به وقوع بپیوندد که با اخذ وام بلندمدت از بانک‌ها و صندوق‌های مسکن، مردم صاحب‌خانه شوند و مالکیت واحدهای مسکونی توسعه یابد، را نظام "بازار اولیه رهن" می‌گویند.

اما، دنیا تجربه دیگری دارد که ثمرات آن مدت‌هاست چهره نموده‌است: طراحی "بازار ثانویه رهن". بازار ثانویه رهن باعث می‌شود "بازار اولیه رهن" یعنی وام‌دهی بلندمدت به خریداران مسکن به نوبه خود گسترش یابد، و مشکل مسکن آحاد مردم حل شود.

بازار ثانویه رهن بازاری است که در آن از طریق عقد "خرید دین" وام‌های رهنی اعطا شده بانک‌ها، صندوق‌ها، و بسازوبفروش‌ها به نقد تبدیل می‌شود. مثلاً "بانک مسکن از ۲۰۰ میلیارد تومان وام‌های بلندمدتی که برای خرید مسکن داده است، اگر بتواند ۵۰ میلیارد تومان را از ترازنامه‌اش جدا کند و بفروشد، می‌تواند دوباره وام رهنی جدید بدهد؛ این یعنی وام بلندمدت برای قریب به ۲۰۰٫۰۰۰ خانوار جدید.

پس، در "بازار ثانویه رهن"، وام دهنده بازار اولیه، می‌تواند وام‌های رهنی خود را به

فروش رساند. وزارت مسکن و شهرسازی با پیشنهاد تشکیل شرکتی به نام "شرکت ملی تسهیلات رهنی واحدهای مسکونی ایران" خواستار سازماندهی بازار ثانویه رهن در ایران شده است. متروم آن شرکتی است که بازار ثانویه رهن را سروسامان می‌دهد تا در آن بازار این وام‌های رهنی خرید و فروش شود. متروم از کجا پول می‌آورد تا مثلاً وام‌های بانک مسکن را خریداری کند؟ با فروش اوراق قرضه (مشارکتی) که در بازار سرمایه می‌فروشد. از کجا اصل و فرع اوراق مشارکت را بازپرداخت می‌کند؟ از محل وصول اقساط آن وام‌های رهنی‌ای که از بانک مسکن خریداری کرده است. از این‌رو، این اوراق اخیر را "اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی" می‌نامند.

آیا متروم به همین سادگی بازار ثانویه رهن را ایجاد می‌کند؟ بله، البته پیچیدگی‌هایی هم هست. علم مالی به ما می‌آموزد که چه گونه قراردادهای رهن مناسب را از ترانزنامه بانک مسکن جدا کنیم، جمع کنیم، بسته‌بندی مجدد کنیم، پشتوانه اوراق بهاداری کنیم که می‌خواهیم منتشر کنیم، و اندکی پیچیدگی‌های دیگر....

از نظر وزارت مسکن و شهرسازی راه‌اندازی بازار ثانویه رهن در ایران ممکن است؛ بازار ثانویه رهن بازار اولیه را رونق می‌دهد؛ و رونق بازار اولیه به معنای خانه‌دارشدن خانوارهای بیشتری است. پیشنهاد تأسیس متروم به امید بسط بازار رهن در ایران و تحقق هرچه بیشتر رویای خانه‌دارشدن جوانان و شهروندان ایرانی است.

شرکت پیشنهادی واسطه مالی نیمه‌دولتی است؛ در مرحله اول، پیشنهاد می‌شود که ترکیب مالکیت آن ۴۰٪ دولتی، ۴۰٪ مؤسسات مالی بزرگ عمومی، و ۲۰٪ خصوصی باشد. متروم به نظارت و مراقبت دائمی مقامات پولی و مالی کشور نیاز دارد.

یکی از موفق‌ترین شرکت‌ها در حوزه بازار ثانویه رهن، شرکت فنی‌مه^۱، در امریکاست. تجربه سازمانی چون فنی‌مه در امریکا آن‌چنان موفق و درخشان است که در ظرف ۲۵ سال توانسته به خانه‌دارشدن ۳۶ میلیون خانوار امریکایی کمک مؤثر و جدی کند. فنی‌مه که در سال ۱۹۳۸ به عنوان بخشی از وزارت مسکن امریکا مسئول اداره بازار ثانویه رهن واحدهای

1. Fannie Mae

مسکونی در آن کشور شد، از سال ۱۹۵۴ به تدریج شروع به فروش سهام خود به بخش خصوصی کرد، و نهایتاً در سال ۱۹۶۸ به شرکتی ۱۰٪ خصوصی تبدیل شد، و با فهرست شدن در بورس نیویورک در سال ۱۹۷۰، این امکان را یافت که سهام خود را به عامه مردم بفروشد.

فنی‌مه اکنون از نظر دارایی‌ها سومین شرکت بزرگ امریکاست. شرکت با ۳۸۰۰ کارمند مجرب، در حال حاضر بیش از ۱۲ میلیون رهن در سبد سرمایه‌گذاری خود دارد. کل مانده این وام‌ها ۴۷۰۰ میلیارد دلار است که از آن ۱۵۰۰ میلیارد دلار رهن جدید است. اگر توجه شود که در سال ۱۹۹۸، کل تولید واحد مسکونی در امریکا ۱۰۰۰ رهن ۱ واحد مسکونی، و در سال بعد (۱۹۹۹) حجم رهن جدید ضمانت شده و در اختیار فنی‌مه ۱۲۰۰ میلیارد دلار بوده است، آن زمان اهمیت کار و حجم فعالیت فنی‌مه روشن می‌شود. ۲۳/۶ درصد مانده وام‌های رهنی را فنی‌مه یا در اختیار دارد و یا تبدیل به اوراق بهادار کرده است. اما، به منظور توزیع ریسک فقط ۹/۴ درصد از کل سود بازار را کسب می‌کند، یعنی بخش عمده‌ای از سود خود را به مؤسساتی می‌دهد که در ریسک وام‌ها شریک می‌شوند. فنی‌مه فقط رهن‌هایی را می‌خرد که سقف آن‌ها از ۲۵۲۷۰۰ دلار تجاوز نکند.

مانده وام‌های رهنی در امریکا از ۶۰۰۰ میلیارد دلار متجاوز است. در این کشور از هر سه خانوار، دو خانوار وام رهنی دارند. بیش از ۵۰۰۰ مؤسسه و بانک در بازار اولیه رهن به شهروندان آن کشور وام رهنی پرداخت می‌کنند. فنی‌مه و فردی‌مک شرکت‌های اصلی خریدار وام‌های رهنی اعطاشده و رهبران بازار ثانویه رهن در آن کشوراند. با احتساب اوراق قرضه‌ای که مستقیم و غیرمستقیم در بخش مسکن صادر شده، حجم بازار رهن در امریکا به ۱۰۰۰ میلیارد دلار می‌رسد. حجم معاملات MBS فنی‌مه در ماه مه سال ۲۰۰۰، بالغ بر ۳۵۰ میلیارد دلار بوده است.

هدف فنی‌مه طبق اساسنامه آن ایجاد ثبات در بازار ثانویه وام‌های رهنی واحدهای مسکونی در امریکاست. این شرکت می‌کوشد با افزایش نقدینگی سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در رهن و بهبود توزیع وجوه سرمایه‌گذاری شده در تأمین مالی رهن واحدهای

مسکونی، رهبری بازار ثانویه برای رهن‌های مسکونی در آن کشور را برعهده گیرد. با این اقدامات، فنی‌مه امیدوار است دسترسی بهتری به بازار رهن در مناطق مختلف آن کشور برای شهروندان امریکایی ایجاد کند. فنی‌مه می‌کوشد با موفقیت بسیار، بازارهای سرمایه بین‌المللی را به بازار تأمین مالی مسکن امریکا پیوند بزند. در سال ۱۹۹۶ فنی‌مه برنامه‌ای با وسعت ۲۰۰۰ میلیارد دلار برای اعطای تسهیلات غیرمستقیم به ۱۰ میلیون خانواده امریکایی اعلام کرد. مشابه این اقدام در سال ۲۰۰۰ اعلام شده است. بدین ترتیب، فنی‌مه بازار مسکن امریکا را از کلیه موانع تصنعی آزاد کرد.

خرید عمده رهن فنی‌مه از صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مستغلات (REITs) است. در امریکا، غیر از انبوه بانک‌های فعال در بازار اولیه رهن، شرکت‌های REIT نقش عظیمی در اعطای تسهیلات خرید مسکن به مردم دارند. تعداد ۲۰۳ صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مستغلات با سرمایه به قیمت روز ۱۲۴ میلیارد دلار، در این بازار مسکن ۱۲۳ میلیون واحدی که هر سال حداقل ۲ میلیون مسکن به آن اضافه می‌شود، فعالیت دارند. فنی‌مه این امکان را به REITs می‌دهد که هر زمان به نقدینگی نیاز دارند، وجوه خود را از طریق فنی‌مه تجهیز کنند.

در امریکا، جینی‌مه^۱ نیز فعالیت دارد؛ آن شرکت هم مأمور است به گسترش امکان خانه‌دار شدن شهروندان بپردازد. جینی‌مه زیر نظر وزارت مسکن و شهرسازی^۲ فعالیت می‌کند، و دولتی است. پس از خصوصی شدن فنی‌مه در سال ۱۹۶۸، دولت امریکا تصمیم گرفت جهت حمایت از بسط مسکن قابل تحمل برای خانوارها، با تأسیس جینی‌مه، بازار ثانویه کارای ضمانت‌شده توسط دولت برای وام‌های رهنی ایجاد کند؛ ابزاری که بازار سرمایه را به بازارهای مسکن دولت فدرال پیوند می‌زند. البته، جینی‌مه فقط ضمانت می‌کند، و صادرکننده یا خریدار و فروشنده MBS ها نیست. جینی‌مه نیز همچون فنی‌مه تلاش می‌کند تا MBS ها برای سرمایه‌گذاران جذاب باشد. طبعاً "گرایش جینی‌مه بیشتر دفاع از خانوارهای ضعیف‌تر است. این سازمان وام‌های رهنی آن‌ها را ضمانت و گارانتی می‌کند.

1. Ginnie Mae

2. Housing and Urban Development (HUD)

بنابراین، جینی‌مه و فنی‌مه ضمن رقابت در بازار ثانویه رهن، با یکدیگر تفاوت‌هایی هم دارند؛ جینی‌مه بیشتر در بازار رهن واحدهای مسکونی قابل تحمل و در استطاعت اقشار ضعیف‌تر (affordable lending) فعالیت می‌کند.

اهداف متروم در توسعه بازار رهن

داشتن محلی امن برای سکونت به نام "خانه" نه تنها نهاد خانواده را تقویت می‌کند، بلکه مبنای انسجام اقوام، جوامع، و تمامیت ملی می‌شود. مأموریت متروم کاهش موانع، کاهش هزینه‌ها، و افزایش فرصت خانه‌دارشدن برای تمام آحاد کشور است. متروم می‌خواهد اطمینان حاصل کند که با ایجاد و تقویت بازار ثانویه رهن، وجوه لازم برای اعطای تسهیلات رهنی جدید، به طور دائمی در دسترس خواهد بود. متروم باید ترتیبی دهد تا وام‌دهندگان به خریداران مسکن توان آن را بیابند که به نرخ‌های قابل قبول، به اقساط بلندمدت، با پیش‌دریافت نازل، و شرایط مناسب دیگر به متقاضیان مسکن وام طویل‌المدت بدهند.

متروم در کار اعطای وام مستقیم خرید مسکن به خریداران نیست. بلکه، متروم در پی آن است که به اعطاکننده وام‌های رهنی (مثلاً "بانک مسکن") این امکان را بدهد که قسمتی از مطالبات خود را بفروشد، و ناچار نباشد که تسهیلات اعطایی را در سبد سرمایه‌گذاری خود نگاه دارد. متروم رهبری بازار ثانویه رهن در ایران را در اختیار خواهد داشت. متروم با ضمانت و گارانتی کردن سبدهای وام‌های رهنی، تجمیع و بسته‌بندی آن‌ها، و بوجودآوردن امکان فروش آن‌ها در بازار، از طریق تولید اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی، به هدف گسترش بازار رهن کشور تحقق می‌بخشد.

شرکت متروم با تسهیل بازار رهن به عامه مردم کمک می‌کند تا روحیه خانه‌دارشدن بیابند، و به رویای مالکیت واحد مسکونی تحقق ببخشند؛ رویایی که ذهن هر زوج جوان را از ابتدای ازدواج به خود مشغول می‌دارد.

متروم با عرضه "محصولات و خدمات مالی رهنی"، به هدف گسترش فرصت خانه‌دارشدن مردم کمک می‌کند. هدف متروم آن است که خانوارهای کم و میان‌درآمد،

برای خود خانه ملکی دست‌وپا کنند. قابل پیش‌بینی است که تا پایان سال ۱۴۰۰ هجری شمسی، متروم به خانه‌دار شدن ۱۰ میلیون خانوار ایرانی کمک کند.

متروم به مثابه رهبر سیستم تأمین مالی مسکن کشور، باید تلاش کند تا فرصت‌های خانه‌دار شدن افراد و خانوارها از طریق خلق محصولات مالی جدید و توسعه فن‌آوری مالی گسترش یابد. متروم با تحقق چنین هدفی نقش عمده‌ای در حیات شاداب و پرنشاط خانوارها، عامه شهروندان، و حتی کشور ایفا می‌کند. وظیفه اصلی متروم ایجاد بازار به‌درستی طراحی شده و پیچیده ثانویه برای قراردادهای رهن است. وام‌دهندگان رهن (همچون بانک مسکن یا صندوق مسکن جوانان) به خریداران مسکن، وام بلندمدت می‌دهند که واحد مسکونی موردنظر را بخرند. بدین ترتیب، وام رهنی با تنظیم قرارداد بین بانک و خریدار تولید می‌شود. متروم با تجمیع و گروه‌بندی و تهیه سبدهای از این وام‌های رهنی، و ضمانت آن‌ها، امکان می‌دهد که اوراق‌بهدار با پشتوانه وام‌های رهنی (MBS) تولید شود. وام‌دهندگان رهنی نیز مستقیم یا از طریق متروم این اوراق را در بازار سرمایه به سرمایه‌گذاران مختلف می‌فروشند، و از محل منابع گردآوری‌شده، وام‌های رهنی جدید می‌دهند. پیش‌بینی می‌شود حداقل در ۵ سال اول، کل این امور از طریق متروم انجام شود، و متروم وجوه گردآوری‌شده را در اختیار وام‌دهندگان قرار دهد.

وظایف اصلی متروم بسط بازار ثانویه رهن به شرح زیر است:

۱. متروم با خرید وام‌های خرید مسکن از بانک‌داران و مؤسسات مالی دیگر اعطاکننده وام‌های رهنی، این امکان را فراهم می‌آورد که جریان مداومی از وجوه رهنی در دسترس آن‌ها قرار گیرد تا دوباره به خریداران واحدهای مسکونی وام دهند. بدین ترتیب، بازار سرمایه مسکن بسط می‌یابد. هدف متروم ایجاد بازار همیشگی برای قراردادهای استانداردشده رهنی است. بنابراین، اصلی‌ترین هدف، خرید این "وام‌های رهنی" از مؤسسات مالی اعطاکننده، گروه‌بندی و تجمیع آن‌ها، و فروش این دیون تجمیعی در بازار سرمایه کشور است. همه وام‌های رهنی اعطایی، اعم از تضمین شده یا نشده، قابل خریداری است. اگر بازار ثانویه جا افتاده‌ای وجود داشته باشد، سرمایه با

اطمینان بیش تری به بازار اولیه سرازیر می شود، و هدف گسترش خانه دار شدن بهتر تحقق می یابد.

۲. تضمین و بیمه وام دهندگان به واحدهای مسکونی در قبال زیان حاصل از اعطای وام های رهنی: متروم به کمک مؤسسات بیمه می تواند به هر اعطا کننده وام رهنی (حتی اگر خود سازندگان واحدهای مسکونی باشند) خدمات بیمه ای ارائه دهد، و یا قراردادهای رهن آن ها را تضمین کند. تضمین وام های رهنی اعطایی انبوه سازان واحدهای مسکونی به منظور امکان فروش اقساطی واحدهای ساخت و ساز شده آن ها و توسعه بازار رهن صورت می گیرد. امکان بیمه کردن در قبال نرخ تورم، و محدود کردن زیان حاصل از افزایش نرخ تورم برای وام دهنده نیز وجود دارد. این اقدام بی شک بازار سرمایه مسکن کشور را توسعه می دهد.

۳. متروم با توسعه بازار رهن، انتقال وجوه از مناطق دارای مازاد به مناطق مواجه با کسری را فراهم می آورد. در این راستا، وظیفه بسیار مهم، انتقال سرمایه سرمایه گذاران خارج از بخش ساختمان و مسکن به بخش مسکن است.

یکی از بزرگ ترین آفت ها در بخش مسکن، نوسان حجم سرمایه گذاری در آن، خروج و ورود سرمایه های افراد غیر حرفه ای با هدف کسب سود به بخش، و پارک موقت پول در این بخش توسط آنان است. این حرکات های ناگهانی و نوسان دائمی حجم سرمایه گذاری در بخش، چرخه رونق و رکود در بخش مسکن را تشدید می کند، و اجازه سرمایه گذاری آرام و متین در داخل بخش را به آن نمی دهد. متروم در صورتی که درست عمل کند، منابع مالی سرمایه گذاران خارج از بخش ساختمان و مسکن را به بازار ثانویه رهن هدایت می کند. سرمایه گذاران فرصت می یابند که در رهن های بزرگ^۱ سرمایه گذاری کنند. بدین ترتیب، ضمن حسن استفاده از تمایل آن ها به سرمایه گذاری در بخش مسکن و ساختمان، آن ها را از خرید فیزیکی خانه به مثابه وسیله پس انداز و سرمایه گذاری که از دید اقتصاد ملی نامناسب است، به سرمایه گذاری غیرمستقیم در بخش

1. Jumbo mortgages

مسکن و ساختمان راهنمایی می‌کند؛ این سرمایه‌گذاران را از بازار اولیه رهن به سمت بازار ثانویه رهن هدایت می‌کند. این یکی از بزرگترین خدمات متروم به بخش، از طریق تثبیت بازار مسکن و کنترل نوسان‌های آن خواهد بود. خدمتی که اجازه می‌دهد بازار رهن از کل امکانات بازار سرمایه استفاده کند. بدین ترتیب، سرمایه‌گذارانی غیر از محدوده سرمایه‌گذاران سنتی در بخش مسکن، به بخش جلب می‌شوند.

۴. ارتباط با مؤسسات بیمه، تأمین اجتماعی، صندوق‌های بازنشستگی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، و هر نوع سرمایه‌گذاری نهادی دیگر در حوزه‌های بیمه و ضمانت و جذب سرمایه آن‌ها به بازارهای رهن اولیه و عمدتاً ثانویه؛ ضمانت و گارانتی متروم باعث می‌شود که عامه سرمایه‌گذاران و سرمایه‌گذاران خارجی به خرید دین علاقه‌مند شوند. چنین ارتباط‌هایی به گسترش بازار سرمایه مسکن و ساختمان کشور منجر می‌شود.

۵. کاهش خطر وام‌های رهنی با تجمیع (pooling) آن‌ها و ایجاد سبد وام‌های رهنی: بدین ترتیب، متروم خطر سبد رهن را با شکل موردنظر سرمایه‌گذار انطباق می‌دهد. کاهش خطر خود به توسعه بازار سرمایه مسکن کشور می‌انجامد.

۶. طراحی و مهندسی دائمی ابزارهای اولیه و ثانویه رهنی متناسب با نیازهای سرمایه‌گذاران مختلف بخش: خلق ابزارهای مالی رهنی جدید بویژه از نوع رهن با نرخ متغیر^۱ که برای بانک‌های تجاری ایرانی مقبول‌تر است، توسط متروم انجام می‌شود. با تولید محصولات مالی جدید، متروم تقاضا برای وام‌های رهنی را افزایش می‌دهد، قیمت MBSها بالا می‌رود، و نرخ‌های رهن برای خریداران مسکن کاهش می‌یابد.

۷. تجهیز سرمایه بین‌المللی برای بخش مسکن کشور از طریق وصل سرمایه‌گذاری خارجی به بازار ثانویه رهن در ایران.

سرمایه‌گذاری خارجی در بخش مسکن

بخش بزرگی از بازار سرمایه مسکن تأمین منابع مالی از خارج کشور است. در واقع،

1. adjustable rate mortgages

نه تنها پیوند بازار سرمایه داخلی با بازار سرمایه مسکن ضروری است، بلکه پیوند بازار سرمایه مسکن با بازارهای سرمایه جهان نیز باعث تأمین پروژه‌های ساخت‌وساز و خرید واحدهای مسکونی می‌شود.

تا این اواخر در ایران تصور می‌شد که چون مسکن و ساختمان محصولی قابل مبادله با خارج و قابل صدور نیست، و به علاوه نیاز کمی به ورود مواد و مصالح از خارج از کشور وجود دارد، پس نیازی به اخذ سرمایه از خارج از کشور برای بخش مسکن و ساختمان نیست. چنین نقطه‌نظری به دلیل اشتباهات فاحش زیر شکل می‌گرفت:

الف. ورود سرمایه خارجی و سرمایه‌گذاری آن در بخش خاصی از کشور لزوماً نباید نیاز ارزی مستقیمی را برآورد، و به علاوه ضروری نیست که در نتیجه آن مستقیماً صادرات صورت گیرد. سرمایه خارجی و تزریق آن به بدنه مسکن و ساختمان کشور مستقل از مسئله سیاست پولی است. اگر ما "ریال" کافی در داخل کشور نداریم، دلایل آن را می‌باید در سیاست پولی کشور و عدم استقلال بانک‌های تجاری در خلق پول به اندازه ظرفیت تولیدی کشور جستجو کرد، چراکه کار بانک‌داری نوین که خلق پول متناسب با ظرفیت‌های تولیدی کشور است، در ایران مختل می‌باشد.

بنابراین، اگر سرمایه خارجی برای ساخت‌وساز وارد کشور شود، و حتی ۱۰۰٪ به ریال تبدیل شود، و حتی ۱ ریال در نتیجه آن به طور مستقیم صادرات هم صورت نگیرد، باز این سرمایه به موجودی سرمایه کشور افزوده است و بنابراین امری مثبت و ضروری است. به علاوه، سرمایه‌گذاری خارجی در بخش مسکن محدود به ساخت‌وساز نیست. بخش عمده این سرمایه باید صرف "بازار رهن" شود؛ یعنی، می‌باید صرف آن شود که مردم از این منابع استفاده کرده، و مسکن را به اقساط طویل‌المدت خریداری کنند. این امر بسیار مثبت و راهگشا برای توسعه بازار سرمایه کشور است.

ب. بخش عمده‌ای از تأسیسات و تجهیزات واحدهای بلندمرتبه، به ویژه ساختمان‌های مورد نیاز در صنعت گردشگری کشور (مثلاً "هتل‌های ۵ ستاره) متأسفانه هنوز نیازمند تجهیزات خارجی است، و بنابراین به طور مستقیم به ارز مربوط می‌شود.

ج. با توسعه ساخت‌وساز در درون کشور از محل سرمایه‌های خارجی، توان تولیدکنندگان مصالح ساختمانی، پیمان‌کاران، مشاوران، و سایر عرضه‌کنندگان خدمات در بخش مسکن و ساختمان تقویت شده، و احتمال صدور کالاها و خدمات (خدمات فنی و مهندسی) توسط این نهادها تقویت می‌شود.

د. ورود سرمایه خارجی به بخش مسکن و ساختمان کشور با خود فن‌آوری و استفاده از شیوه‌های ساخت نوین، بهبود کیفیت‌ها، تقویت استانداردهای ساخت‌وساز و غیره را به همراه دارد. واقعیت این است که از زمان اجرای طرح انبوه‌سازی اکباتان تا امروز، هنوز فن‌آوری ساخت جدیدی وارد کشور نشده است. سرمایه خارجی با خود فن‌آوری و از آن مهم‌تر شیوه‌های جدید مدیریت ساخت‌وساز را به همراه می‌آورد. ارتباط مهندسان ایرانی با مهندسان خارجی از طریق ورود سرمایه خارجی تسهیل می‌شود. هیچ دلیلی برای قطع رابطه مهندسی کشور با دنیای خارج وجود ندارد. این رابطه همراه خود برکات و منافع عظیمی به همراه می‌آورد.

به دلایل بالا، اقدامات عاجل برای جذب سرمایه خارجی به بخش مسکن و ساختمان باید صورت گیرد. ورود سرمایه خارجی به بخش باعث تقویت بازار سرمایه ملی مسکن خواهد شد.

سایر اقدامات

برای تقویت بازار سرمایه مسکن اتخاذ سیاست‌های پولی و مالی صحیح در راستای توسعه بازار سرمایه مسکن قابل توصیه است. بعضی از این سیاست‌ها به شرح زیر است:

۱. قانون‌مند کردن کار صندوق‌های پس‌انداز و وام مسکن و بسط سایر نهادهای مالی بخش مالی مسکن و ساختمان. با توجه به شرایط موجود، بر توسعه مؤسسات اعتباری بخش مسکن و اعطای مجوز تأسیس بانک خصوصی در این رشته می‌باید تأکید کرد. در حال حاضر، مدت‌هاست که کار تشکیل بعضی صندوق‌ها از قبیل صندوق مسکن روستایی در شورای پول و اعتبار به نتیجه نمی‌رسد.
۲. معافیت مالیاتی برای اقساط پرداختی به وام مسکن که قبلاً در برنامه سوم پیش‌بینی

- شده، هرچه زودتر می‌باید برقرار شود. یعنی، اگر فردی مثلاً ۱۰۰ هزار تومان درآمد دارد، و ۶۰ هزار تومان قسط وام مسکن می‌دهد، نخست این ۶۰ هزار تومان از ۱۰۰ هزار تومان کسر، و آن‌گاه بقیه درآمد مشمول مالیات خواهد بود.
۳. انتقال منابع دولتی به بخش می‌باید محدود به اعطای وام و پرداخت تفاوت نرخ یارانه سود بانکی بخش باشد. دولت‌ها در همه کشورهای جهان، و از جمله کشورهای کاملاً متکی به اقتصاد بازار، باز هم برای خانه‌دار شدن شهروندان خود نسبت به پرداخت‌های مشابه اقدام می‌کنند.
۴. ایجاد انعطاف در طرح‌های دریافت وام خرید مسکن نیز ضروری است. به بیان دیگر، مردم برای خرید مسکن می‌باید بتوانند متناسب با امکانات خود، وام بگیرند. آن‌که می‌تواند در مدت کوتاه‌تر و به اقساط سنگین‌تر مسکن خریداری کند، نباید با آن‌که توان پرداخت اقساط سنگین ندارد، در یک وضعیت قرار گیرد. کالاهای مالی‌ای که به نام تسهیلات بخش مسکن به فروش می‌رسد، باید متنوع باشد و به مردم حق انتخاب بدهد.
۵. ایجاد بازار ثانویه رهن برای توسعه بازار سرمایه مسکن می‌باید در اولویت قرار گیرد.
۶. نظام مالیات ساخت‌وساز و اجاره نیز باید در خدمت توسعه بازار سرمایه مسکن باشد. مالیات‌های بخش باید متناسب با توان بخش و مهم‌تر از آن منطبق با سیاست‌های بخش باشد. مثلاً اگر انبوه‌سازی هدف بخش است، نظام مالیاتی باید مشوق انبوه‌سازی باشد.

۵-۵. کمبود مسکن: فرصتی برای اقتصاد ایران



«

«

»

۵-۵. کمبود مسکن: فرصتی برای اقتصاد ایران^۱

اعتراف می‌کنم مراسم تودیع برای کسی که چند صد متر آن طرف‌تر، نماینده شما در بانک اقتصاد نوین است، اندکی غیرمنتظره است. اما چه کسی از این فرصت خود را محروم می‌کند که برای چنین جمع عزیز و دوست‌داشتنی‌ای از همکاران، سهامداران عمده، و مدیران ارشد بخش مسکن کشور سخنرانی نکند. این‌جانب با رضایت‌مندی تسلیم این وسوسه شدم که نسخه‌ای را در این نشست برای ساختمان بیچم که وارد ششمین سال تولد خود شده است. این اواخر جایی خواندم که مستمعان سخنرانی‌ها، ۷۰ درصد آن‌چه را که می‌شنوند، یک‌ساعت بعد فراموش می‌کنند. بنابراین، امیدوارم از این اقبال برخوردار باشم که تا هنگام صرف شام، حداقل در حد آن متوسط ۳۰٪، چیزی از عرایضم را به‌خاطر بسپارید.

برای من افتخاری بوده است که برای ۵ سال در خدمت شما و سهامداران ساختمان، مدیرعامل این شرکت باشم. وقتی که از اقبال‌خوش، این پُست را به من دادند، تلاش کردم که سه موضوع را به همکارانم گوشزد کنم: اول این که خود را متعهد به انجام وظیفه کنیم، حتی اگر تردید داریم که بتوانیم کار را انجام دهیم؛ دوم این که هر چه قدر هم که به صحت نظر خود اطمینان داریم، به نقطه نظر دیگران گوش کنیم؛ و سوم این که هر چندبار

۱. متن سخنرانی دکتر حسین عبده تبریزی در مراسم تودیع خود از مدیریت عامل شرکت سرمایه‌گذاری ساختمان ایران که از نوار عیناً استخراج شده است (تهران، ۱۳۸۰/۱۱/۳۰).

هم که شکست بخوریم، مقاومت کنیم. به قول آن ضرب‌المثل انگلیسی، هیچ وقت شکست نخواهیم خورد، اگر باز هم تلاش تازه‌ای بکنیم.

در ساختمان، ما این وظایف را همواره با تکیه بر نهاد پاک انسانی و حس عدالت خواهی طرف‌های معامله با شرکت انجام داده‌ایم. اعتقاد من بر آن است که بر سر میثاق خود پابرجا ماندیم، و از این که همه همکارانم در ساختمان به تعهدات شرکت درقبال سهامداران جامعه عمل پوشانند، برخوردار می‌باشم. از کاری که با کمک هم کردیم، بسیار خرسندم. اکنون که پُست خود را تحویل می‌دهم، ساختمان شرکتی بسیار قدرتمندتر از آن است که ما پیش‌بینی می‌کردیم. بنابراین، غم رفتن در پرتو این دست‌آوردها رنگ می‌بازد. برعکس، اکنون که از این کار می‌روم، احساس خوشبختی می‌کنم. خوشبختی شرایطی کاملاً "و صرفاً" شخصی است، احساسی در ذهن، در قلب، و در وجدان. به دورواطراف ربطی ندارد؛ به این ارتباطی ندارد که کدام شاهین‌بخت ثروت و اقبال زیبایی بر دوش انسان نشسته است؛ به این وابسته نیست که پرگار طبیعت چه دورنمای آسمانی آبی‌ای از شکوه زندگی انسان رقم زده است. خوشبختی در هیچ چیز عینی نیست، بلکه در همه چیز ذهنی است؛ در درون ما است، نه این که بی‌ما باشد.

یکی از اصولی که پس از ۲۷ سال معلمی به آن سخت دل‌بسته‌ام، آن است که کارم را جدی بگیرم، و هرگز خود را به قدر کافی جدی نپندارم. ما این کار دسته‌جمعی را در ساختمان که شانه‌به‌شانه هم به دنبال کسب سود برای سهامدارانمان در راستای مصالح ملی باشیم، و هرگز از معیشت همکارانمان غافل نباشیم، بسیار جدی گرفتیم.

با آدم‌ها سروکار داریم

هرگز نباید از یاد ببریم که در آخر کار به هر حال با مردم سروکار داریم. در پایان روز، موفقیت یا شکست هر شرکت به توان مدیریت آن به جلب مشارکت فعال و خلاقیت کارکنان آن وابسته است. اکنون، شاید بیش از هر زمان، موضوع کار شرکت‌ها مردم‌اند. این مسئولیتی بس سنگین است، و برای همه ما در این جلسه، چالشی روحیه‌دهنده و انگیزاننده است.

در ساختمان، ما چه گونه پیشرفت کردیم؟ دور هم جمع شدیم و با هم کار کردیم. با هم ائتلاف کردیم که کاری مشترک کنیم. پشت به پشت هم دادیم تا تدبیر و دانش جمعی خود را صرف هدفی والا کنیم. اگر ساختمان امروز شرکتی مقبول است، بیش از همه از آن روست که سرفلی و سرمایه ما، گروه کار همکاران ما، هر کدام مبارزی در صحنه کسب و کار شرکت که فرا گرفته اند در هر شرایطی "نه" نگویند، و به هر مسئولیتی که مقتضی کار آن زمان ساختمان است، تن در دهند. این همکاران بودند که در روزهای ابری ساختمان هرگز لب به شکوه باز نکردند، و حکایت سعدی را به خاطر سپردند.

سعدی، شاعر شیرین سخن، که کلماتش خرد را نفس می کشد، و سخنش نزدیک ترین راه را تا کلام خداوندی می پیماید، می گوید که روزی از ایام زندگانی، سخن به شکوه از دنیا گشود که پای برهنه داشت، و بضاعتی نداشت که پای افزاری تدارک ببیند. آن گاه که در گذر از بازار مردی را می بیند که پای ندارد، از گله گزاری خود شرمند می شود، و مصمم می شود که در طول عمر، هرگز لب به شکایت نگشاید.

برای چنین سابقه مقبولی، ما همه البته احساس غرور می کنیم.

خراب کردن شرکتها کاری ندارد. کافی است به عنوان سهامدار آنجا که لازم است از شرکت حمایت نکنیم؛ کافی است که وصله ای بر دامن صحت عمل و سلامت نفس مدیران بدوزیم؛ کافی است که کارکنان را نالایق بدانیم، و پروژهها را ناموفق قلمداد کنیم. خراب کردن شرکتها و کسب و کارها کاری کارستان نیست. کار کارستان ساخت، بسط، بهبود و گسترش شرکتهاست. ساختن است که امری دشوار می نماید.

چنین شرکتی و افرادی را که در آن کار می کنند، می توان دوست داشت. چنین است که از ۵ سالی که در آن صرف کرده ام، فروتنانه احساس رضایت می کنم. به رغم همه دشواریهای مسیر، انجام این کار برای من آسان بوده است، چراکه از حمایت متقابل دوستانی برخوردار بوده ام که در این سالها از آنها حمایت کرده ام. به ویژه باید از حمایت دوست ارجمندم جعفر جمالی با تشکر ویژه یاد کنم. از این که عمر خود را در این سالها صرف ارتقای شرکت برای کسب سود سهامداران و رفاه کارکنان آن کرده ام، احساس

غبین نمی‌کنم. بی‌شک، در آن‌چه امروز نام ساختمان را بر خود گرفته است، مؤثر بوده‌ام. از مجموعه شرکت‌هایی که در آن‌ها کار کرده‌ام، ساختمان از این مزیت برخوردار بوده که بهترین همکاران را در آن داشته‌ام. به‌رغم دشواری‌ها، فرصت آن را داشته‌ایم که گاهی از جزئیات کارمان لذت ببریم، و امروز عمیقاً خود را ساختمانی می‌دانیم. از همکارانم که امروز بیش از من ساختمانی‌اند، صمیمانه تشکر می‌کنم.

آدم‌های برجسته‌ای در ساختمان کار می‌کنند، و غالباً با مهارت‌های لازم به کار مشغول‌اند، و سخت هم کار می‌کنند، و شاید بر من خرده بگیرند که سخت کار کردن را به سنتی در ساختمان بدل کرده‌ام. راستی چه‌گونه می‌شود در کار شرکت بدون کوشش پی‌گیر و مداوم موفق شد؟ پاسخ یک کلام است: نمی‌شود. مزیت رقابتی پایدار ما در سال‌های پیش‌رو، مدیران و کارمندان ماهری هستند که در شرکت کار می‌کنند. باید بگویم که همه این قابلیت‌ها به ما روزنه منحصر به فردی برای ورود به آینده می‌دهد.

اگر از من انتقاد کنند که امنیت‌شغلی در ساختمان برقرار نیست، باید عرض کنم که به مفهوم تازه‌ای از وفاداری سازمانی و تعهدات کارمندی نیاز داریم. شرکت‌ها در عصر ما هرگز دیگر نمی‌توانند امنیت کامل‌شغلی را ضمانت کنند، و به زعم این‌جانب، در گذشته‌ها هم هرگز چنین کاری نکرده‌اند. آن‌چه شرکت‌ها می‌باید ضمانت کنند، ارائه فرصت‌های رشد شخصی و حرفه‌ای است. شرکت‌ها می‌باید ابزاری به کارکنان خود ارائه دهند که هرگز دغدغه بی‌کاری نداشته باشند.

آن‌که در سازمان فرا نمی‌گیرد، از تجربه می‌گریزد، و آموزش نمی‌بیند، و کار خود را به‌طور مداوم ارتقاء نمی‌دهد، باید دغدغه بی‌کاری داشته باشد، نه برخوردار از امنیت شغلی. برای آن‌که فرا می‌گیرد، تجربه‌ها را از سر می‌گذراند، و آموزش را جدی می‌گیرد، همه‌جا فرصت‌های شغلی وجود دارد، و امنیت‌شغلی او برقرار است.

نهایتاً، شرکت‌ها باید بتوانند کارکنان خود را به باقی ماندن در شرکت مایل کنند، و در عین حال آن‌ها را حائز شرایطی کنند که آماده رفتن باشند. این تغییر بزرگی در سازمان‌های کاری جهان است: مسئولیت را از دوش شرکت بر می‌دارد، و بر دوش کارمند می‌گذارد.

تا از فرصت‌ها بهره‌بردار شوید. در مجله کسب‌وکار هاروارد^۱، کریس بارتلت^۲ این تحول را تغییر از "ضمانت اشتغال" به "تعهد به قابلیت حفظ شغل" تعبیر می‌کند. چنین تحولی در ایران دشوار رخ می‌دهد، چراکه تفکر قالب‌نظام پدرسالارانه، کنترل‌کننده، و از "گهواره تا گور" سنتی در عرصه استخدام شایع است.

ساختمان ناچار است که هر کارمندی را با هر مسئولیتی حرفه‌ای فرض کند. لازمه حرفه‌ای بودن در عین حال آن است که هر کارمندی ساختمان را شرکت خود فرض کند. حتی امروز سهامداران ساختمان نیز می‌دانند که سرمایه‌گذاری واقعی شرکت در ماشین‌آلات و ساختمان نیست، به دانش کارکنان ساختمان بستگی دارد. هرکس در ساختمان کار می‌کند، فارغ از این که مهارت "فیزیکی" دارد یا "ذهنی"، باید بتواند خود تفکر کند؛ و در حوزه مسئولیت خود تصمیم بگیرد. هر کارمندی می‌باید مهارت‌های "قابل انتقال" داشته باشد، و آنچه را که در موقعیتی فرا می‌گیرد، به سایر شرایط تعمیم دهد. چنین ضرورتی می‌طلبد که مدیران ساختمان آموزش و تعلیم مادام‌العمر را برای کسب مهارت‌های جدید در برنامه کار همکارانشان قرار دهند.

از تغییر گریزی نیست

متأسفانه اکنون برداشتی کلی از آینده در ذهن‌های همه ما نقش بسته است که اعتماد به نفس ما را از بین می‌برد. این اندیشه ایرانی و اسلامی که فردای ما باید از امروز ما بهتر باشد، به دلایل ذهنی و معیشتی تضعیف شده است. ما در ساختمان با تغییر غریبه نیستیم. در روزهای ابری ساختمان، ساختمانی‌ها قدرت آن‌را داشتند که ناآرامی را فرو نشانند. ما در ساختمان ابزار تغییر در جهت سیاست‌هایی بوده‌ایم که بر آینده سهامداران ما تأثیر داشته است. این به معنای تغییر اصول نیست. تغییر سیاست‌ها و نحوه اجرا در کالبد گروه کاری ساختمان دمیده شده است. تغییر سازمانی اساسی‌ای برای تجدیدساختار ساختمان در راه است.

1. Harvard Business Review
2. Chris Bartlett

تغییر عمده سازمان‌ها به قطار سریع‌السیر تکنولوژی مربوط است. فرق ما با سنگ‌فرش پیاده‌رو، آمادگی ما برای سوار شدن بر این قطار است. این تغییر، شغل ایجاد می‌کند و شغل‌هایی را از بین می‌برد. اگر ما در گذشته ساختمان از این اقبال برخوردار بوده‌ایم که قطار سریع‌السیر تکنولوژی در حوزه ساخت‌وساز در ایران در ایستگاه متروک و دورافتاده‌ای پارک شده بود، نباید چندان امیدوار باشیم که این تغییرات در آینده‌ای نزدیک، در راه نباشد!

نسلی از مدیران ایرانی هم‌اکنون با کامپیوتر بسیار راحت‌اند، و از امکانات جهان اطلاعات بهره می‌برند. امروزه اطلاعات ضرورتی رقابتی شناخته می‌شود که هم برای حل مسائل درون‌سازمانی ضروری است، و هم می‌تواند جواب‌گوی رقابت‌های مبتنی بر بازار باشد.

ما در ساختمان تلاش کردیم که همکارانمان را قانع کنیم که از ضرب آهنگ انگلستان خود بر روی کلید کامپیوتر نترسند، و فرا بگیرند که حسابدار امروز نمی‌تواند اکسل را نیاموزد، کارمند اداری امروز نمی‌تواند از تبحر بر یک واژه‌پرداز غافل باشد، و مهندس امروز نمی‌تواند کمک‌های PC خود را نادیده بگیرد. با این همه، متأسفانه در شرکت ساختمان هنوز همکارانی داریم که می‌توانند با تکبیر بگویند که در عمرشان جلوی صفحه مانیتور هیچ کامپیوتری ننشسته‌اند، و مشکلی هم ندارند. این جانب می‌توانم به آنان اطمینان دهم که چیزی نخواهد گذشت که مشکل امنیت شغلی پیدا خواهند کرد! به زبان طنز آن رهگذری که چندی پیش او را در کوچه‌ای زمستانی ملاقات کردم، "لازم نیست هواشناس باشی که بدانی باد به کدام سمت می‌وزد."

معتقدم که خواست و توانایی هر سازمان به فراگیری مداوم از هر منبع و هر کجا، و تبدیل فوری این یافته‌ها به عمل، مزیت رقابتی نهایی آن سازمان است. فن‌آوری اطلاعات هم در امر فراگیری، و هم در تبدیل فرا گرفته شده به عمل، نقشی اساسی دارد. هیچ کس در جمع ما نمی‌تواند نسبت به تغییر تکنولوژی بی‌تفاوت باشد. تکنولوژی اطلاعاتی می‌باید سیستم اعصاب مرکزی هر شرکتی باشد که می‌خواهد در قرن جدید برای خود جایگاهی

در عرصه کسب و کار دست‌وپا کند.

اعتقاد داریم که تأکید جدید جهان بر اطلاعات در عرصه کسب و کار معمای تازه‌ای آفریده است: شگفتی “جهانی شدن” دسترسی به اطلاعات مرزهای ملی را بی‌معنا کرده است. به علاوه، تعبیر کوچک شدن دنیا مقبول و مقبول‌تر شده است. هیچ بازاری دیگر در امان نیست. تهدید رقابت به شکل فن‌آوری جدید، و در قالب ظهور مدعیان تازه، هر روز مدیران را تهدید می‌کند. امروزه، شرکت‌ها در هر ناحیه‌ای از جهان، می‌توانند به هر بازاری دست بیابند؛ قدرت استفاده از فن‌آوری جدید را یافته‌اند، و در دنیا به دنبال نیروی کار بسیار ماهر ارزان قیمت می‌گردند.

اقتصادها و اقتصاد مسکن

اقتصادهایی در دنیا وجود دارد که با نرخ ۸ درصد رشد می‌کند که سه برابر رشد اقتصاد ما است. تولید ناخالص داخلی در چین با نرخ ۱۰ درصد در سال رشد می‌کند. با چنین نرخ رشدی، حتی در طول عمر این جانب، شاهد آن خواهیم بود که اقتصاد چین از اقتصاد امریکا بزرگ‌تر شود. همین امروز نیز چین با سنجه تولید سالانه از آلمان پیشی گرفته است، و همین امروز هم اقتصاد چین بر اقتصاد ژاپن سایه انداخته است. نرخ رشد سریع عامل قدرت‌مند تغییر است.

در چنین عصری، گزینه معقول آن‌چه ایران پذیرفته است، یعنی نرخ رشد کند و نرخ بی‌کاری بالا، برخورد با ریشه‌های ضعف اقتصادی ما است. مشکل روشن ما نرخ پس‌انداز نازل ما است. می‌دانیم که چنین نرخی باعث نرخ نازل سرمایه‌گذاری می‌شود. هرکس که درس اقتصاد ۱ را هم گذرانده باشد می‌داند که سرمایه‌گذاری در آینده، کلید تحقق نرخ رشد سریع‌تر است، به اشتغال بیشتر می‌انجامد، و سطح زندگی ما ایرانیان را بالا می‌برد.

مشکل دوم اقتصاد ما با مشکل اول پیوند دارد. کسر بودجه‌های بزرگ واقعی دولت از بخش خصوصی سرمایه‌اندک باقی مانده‌ای را به یغما می‌برد که می‌تواند صرف سرمایه‌گذاری شود. آن‌چه این مشکل را غامض‌تر می‌کند، این واقعیت است که تقریباً همه افزایش‌های بودجه کشور در ۲۰ سال گذشته از نوع پرداخت‌های برای مصرف بوده است

و نه هزینه‌های سرمایه‌ای. بدین ترتیب، تأمین مالی از محل کسری بودجه، سازوکار قدرت‌مندی بوده که پس‌انداز خصوصی را به مصرف عمومی بدل کرده است؛ البته مصرفی با ضایعات بزرگ و با عدم رعایت اولویت‌ها، حتی در اقلام مصرفی.

مشکل سوم اقتصاد ما اکنون آن است که کارفرماها به استخدام بی‌علاقه‌اند. در همین اوضاع بی‌کاری، همه کارفرماها ترجیح می‌دهند که از اوقات اضافه‌کار کارکنان خود، حتی به هزینه‌های ۱/۵ برابر بالاتر، استفاده کنند. "کارفرمای ترسیده" از استخدام، تعداد کارکنان خود را در سطح حداقل نگاه می‌دارد. در چنین اقتصادی، پدیده "کارکنان مایوس" بروز می‌کند. امروز در کشور ما، بخشی از بی‌کاران دیگر دنبال کار نمی‌گردند، چون معتقدند که شغلی در دسترس نیست. "کارفرمای ترسیده" از قانون کار از وسعت فعالیت خود وحشت دارد که می‌آید تعداد کارکنانش افزایش یابد.

در چنین اقتصادی، کمبود مسکن، برخلاف آنچه می‌گویند، فرصت و نعمت است تا تهدید. کمتر اقتصادی در جهان امروز می‌شناسیم که در آن سرمایه‌گذاران فرصت تولید انبوه مسکن را داشته باشند، و نسبت به فروش تولیدات خود نگران نباشند. فرهنگ جدید خانه‌دار شدن که در آن زوج جوان ایرانی با خرید یا اجاره آپارتمانی که از خانه پدری سه ایستگاه اتوبوس فاصله دارد، اعلام استقلال می‌کند، فرصتی برای اقتصاد ایران است. اگر این فرصت در سطح کلان، می‌تواند اقتصاد ایران را نجات دهد، در سطح خرد، شرکت ساختمان را ثروتمندتر می‌کند. ساختمان می‌باید از این فرصت بهره‌ها برد.

فروش بی‌کیفیت هرگز

ساختمان در حوزه ارتقای مهندسی ساخت، بهره‌برداری از فن‌آوری جدید، و به‌کارگیری مصالح ساختمانی جدید هم باید کاری کارستان کند.

در سال ۱۳۷۵، وقتی من کار در ساختمان را شروع کردم، بازاریابی در دستور کار شرکت‌های انبوه‌ساز نبود. برای خرید واحدهای مسکونی، به‌ویژه ارزان‌قیمت، صفی طویل وجود داشت. اکنون این وضعیت در حال تغییر است. رقابت در کسب‌وکار ما هم در حال اوج‌گیری است. همان‌طور که دیگر کم‌کم برای سیمان، مواد پتروشیمی، ورق فولاد،

اتوموبیل، و ... صفی نمانده است؛ صف‌های خرید خانه، حتی برای واحدهای مسکونی کوچک، به‌زودی تمام خواهد شد. پس رقابتی شدن، بسیار فراتر از حرف‌وسخن می‌رود؛ باید آن‌را با عمل همراه کرد. پیش‌بینی این که برای فروش خانه در ایران باید مانند بسیاری از نقاط جهان، همچون بعضی واسطه‌های شرقی، تا حد "التماس" پیش رفت، پیش‌بینی نادرستی نیست.

روزهای کهنه انحصار دهه ۶۰ و دوران جنگ به سر آمده است. البته در آن روزهای انحصار، بازاریابی کار اول شرکت‌ها نبوده است.

امروز، قلب ساختمان باید واحد فروش آن باشد، و این حوزه‌ای است که در آن نیازمند تغییرات عمده‌ایم. برای این که در شرایط رقابتی آینده نزدیک دوام بیاوریم، باید "برداشت‌ها" و "تصورات" دوره صف و انحصار را کنار بگذاریم؛ باید همچون شرکتی رقابتی فکر و عمل کنیم. برداشت و تصورات رقابتی چندین وجه دارد؛ هر وجهی را که بپذیریم، نباید فراموش کنیم که برداشت و تصور ما نباید از امکانات و توان ما، فراتر رود. در سال‌های پیش‌رو، فروش مسکن سخت دشوار خواهد شد. چنین است که ساختمان به واحد فروش کارآمدی نیاز دارد که سال‌ها قبل، نیاز به آن احساس شده، و در هیئت‌مدیره ساختمان تشکیل شرکت فروش تصویب شده است؛ اما این واحد شکل نگرفته است. بی‌شک، شکل‌گیری واحد فروش باید در اسرع وقت صورت گیرد. اما فروش موفق در گرو ارتقای کیفیت مسکنی است که تولید می‌کنیم.

به یاد بسپاریم که فروش ساختمان در سال‌های آتی بدون توجه دائمی به کیفیت ناممکن است. معتقدم که کیفیت باید پاسخ‌گوی نیازهایی از مشتریان باشد که حتی نمی‌دانند آن نیازها را دارند. معتقدم که کیفیت به سطح بالاتر آموزش کارکنان و درگیری آنان با امور شرکت می‌انجامد. معتقدم که کیفیت به ما اجازه می‌دهد که مهارت‌ها و استعدادها بالقوه کارکنان خود را بشناسیم. حرف آن مدیر معروف ژاپنی به خاطر من می‌آید که گفت، "وقتی دو دست را به استخدام در می‌آوری، مغزی هم به رایگان در اختیار توست، از آن استفاده کن."

آنچه در مورد کیفیت، ۱۰ سال قبل، حرف‌های انقلابی تلقی می‌شد، امروز بخشی از خرد سنتی مدیریت به حساب می‌آید. رضامندی و توجه به خواست مشتری، محور فعالیت‌های فروش شرکت‌هاست. ضرب‌المثل برادران و خواهران افغانی ما که می‌گویند "اگر با شتر سروکار داری، چارچوب در را بلند بگیر،" بسیار بیشتر به من می‌چسبد تا مقالاتی که در زمینه "رضامندی مشتریان" در مجله کسب و کار هاوارارد نوشته می‌شود. شاید بعضی از شما دوستان اصل ۱۴ کیفیت دمی‌نگ^۱ را به خاطر بیاورید که می‌گوید "شعارها را دور بریز." ما در ساختمان ناچاریم که در جهاد برای کیفیت، حرف و شعار را کنار بگذاریم.

کیفیت نتیجه فرایندی نیست که در آن رهبری قدرت‌مند شرکت افراد خود را مجازات می‌کند که چرا درست راه را دنبال نمی‌کنند. پیش فرض کیفیت درستی و شرافت است؛ امانت‌داری‌ای که در تمامی سطوح سازمان حضور دارد.

وقتی از کیفیت صحبت می‌کنیم، غیر از کیفیت کالاها و خدمات، از کیفیت روابط، کیفیت ارتباطات، و کیفیت قول‌هایی صحبت می‌کنیم که به یکدیگر می‌دهیم. بنابراین، درست است که در مورد کیفیت بر پایه درستی، حقیقت، و شرافت بیندیشیم.

باید فرا بگیریم که در روزهای رقابتی آتی، در صنعت متکی به بازار ساخت و ساز ایران، خدمات با کیفیت تنها کار صواب و خدایسندانه‌ای نیست که به انجام می‌رسد، بلکه قیمت ورود به بازار است. صنعت ساخت و ساز صنعتی است که در آن برنده‌ها شرکت‌هایی خواهند بود که به مشتریان خود خدمات بهتر، سریع‌تر، و ارزان‌تر می‌دهند، و به این خدمات در حد ممکن چاشنی فردی و منطبق با نیازهای ویژه مشتری را می‌افزایند.

هر چند که علامت و مارک تجاری نامشهود است، قدرت بسیاری دارد. برای مشتری یا مشتری بالقوه ساختمان، مارک شرکت ساختمان می‌باید به مفهوم اعتماد باشد. علامت تجاری شرکت می‌باید به معنای اطمینان و اعتماد باشد. این علامت سرقفلی است، و شهرت و معروفیت شرکت در گرو آن است؛ این برگ برنده ساختمان در فرایند فروش است.

مدیر موفق، رهبری مؤثر

در ایران، عوامل بسیاری دست در دست روانشناسی عمومی روز، به ایجاد سازمان‌های هرمی بزرگ با رده‌های متعدد انجامیده است. در چنین سازمان‌هایی، از رهبران انتظار می‌رود که مقتدر و در موقعیت مسلط باشند، و همه پاسخ‌ها را در آستین داشته باشند. البته، همه این‌ها در عصر اطلاعات تغییر می‌کند.

سیدنی پولاک^۱، کارگردان برنده جایزه اسکار، از تجربه مدیریت خود می‌گوید که "تا نقطه‌ای می‌توانید با ارباب و تشر، هر چه قدر هم که ترسناک باشد، رهبری کنید. از درون با ترساندن، وابسته کردن، و مجرم شناختن می‌توان سازمان را رهبری کرد. اما مشکل آن است که بدین ترتیب، مدیر اطلاعات را همراه با پس مانده‌ای از انزجار فراهم آورده است." در این شیوه از رهبری است که سخن برشت عینیت می‌یابد. در یکی از نمایش‌نامه‌های برتولد برشت یکی از شخصیت‌های نمایش‌نامه می‌گوید، "مردم ایمان خود را به رهبران خود از دست داده‌اند، باید آنان را عقوبت کرد."

دوران سازمان‌های کنترلی و رده‌های متعدد نظارتی به سر آمده است. آن نظامات بسیار استبدادی، خشک و رسمی بودند، و در میدان جنگ رقابت امروز، به‌دردی نمی‌خورند. مدیریت می‌باید با اعمال عقل سلیم و قضاوت مناسب تعادل بین دو وضعیت را پیش آورد: در بعضی موارد باید روادار باشد، و موارد سهو را تحمل کند، و در سایر موارد می‌باید مراقبت شدید کند.

از دید دمی‌نگ، مسئله هرگز مردم نیستند؛ مردم در مفهوم کسانی که برای سازمان کار می‌کنند. مسئله، همیشه مدیریت است.

مدیریت باید باز و مشارکت‌پذیر باشد؛ حداقل مدیران می‌باید گاه‌گاهی نظر زیردستان خود را جویا شوند، حتی اگر آن نظریات را اعمال نخواهند کرد. ساختمان می‌باید بسیار بازتر عمل کند؛ واقعاً ساختمان چیزی برای مخفی کردن ندارد؛ حتی اگر موقتاً چنین کاری ممکن باشد، مهم است که دچار وسوسه مخفی کردن نشویم.

1. Sydney Pollack

در ساختمان، نیاز به نیروی انسانی، به ویژه در رده مدیریتی، بسیار جدی است. با خروج این جانب و آقای مهندس معلمیان از ساختمان و تمرکز ما در بانک اقتصاد نوین، ساختمان سخت به مدیران جدید نیازمند است. مدیران گذشته ساختمان می باید وضعیت جدید را درک کنند، و با پذیرش بخشی از مسئولیتی که در گذشته اعضای هیئت مدیره عهده دار آن بوده اند، به مدیرعامل جدید کمک کنند.

مدیران موفق فرا گرفته اند که در سخت ترین شرایط هراسی به دل راه ندهند. در آن ساعات تاریک و ترسناک کار، همواره خوش بین باشند، و هرگاه که اقبال بر آنها رو می کند، مراتب رضامندی خود را نشان دهند.

با تعمق در فرهنگ ملی و دینی ایران، رهبری سازمان های ایرانی می طلبد که به عدالت عمل شود. ساختمان در تجربه کوتاه خود با هیچ یک از طرف های معامله خود، آنجا که در موقعیت سلطه و اعمال نظر بوده، به بی عدالتی رفتار نکرده است.

روزنامه نگار به نام شرقی زمانی گفته است، "روحیه آزادی روحیه ای است که کاملاً اطمینان ندارد که حق به جانب اوست." بی شک، روحیه رهبران واقعی سازمان ها نیز آن روحیه ای است که اطمینان ندارد همواره حق به جانب اوست. از این تعبیر می توان لذت بیشتری برد وقتی که درمی یابیم رهبرانی که مطمئن نیستند حق با آنهاست، آن رهبرانی هستند که گوش می دهند. ساختمان بی شک از این روحیه برخوردار بوده است که همواره حق را به جانب خود نداند.

مارک تواین روزگاری گفته است که حضرت آدم تنها انسانی بر روی این کره خاکی بوده که می توانسته با اطمینان ادعا کند که آن چه می گوید را برای اولین بار او به زبان رانده است. در ساختمان تلاش کردیم کار گروهی را جدی بگیریم، و به رده پایین گوش فرا دهیم.

و در پایان راه ...

مدیری چون من که می رود، به مدیر با تدبیر و مهربانی چون مهندس برومند که می آید، ناچار است داستان آن مدیری را باز گوید که سه پاکت به مدیر جدید داد و

گفت، هرگاه با دشواری مواجه شد، یک‌به‌یک آن پاکت‌ها را بگشاید.

مدتی گذشت و فروش کاهش یافت، سود وضعیت نامناسبی پیدا کرد، قیمت سهام پایین رفت، و مدیر جدید در معرض انتقاد سهامداران قرار گرفت. پاکت اول را باز کرد. نوشته بود که تقصیر را به گردن مدیران قبلی بینداز؛ بگو که ناکارآمد بوده‌اند. چنین کرد؛ در شرحی مفصل از ناکارآمدی مدیران قبلی، همه گناه‌ها را به گردن مدیری انداخت که رفته بود. بدین ترتیب، اندکی فرصت گرفت. مطبوعات و سهامداران زمانی تأمل کردند.

چندی گذشت و اوضاع بهتر نشد. بودجه شرکت تحقق نیافت، و سود شرکت کم‌کم به زیان بدل شد. وقتی که انتقادهای دلسوزانه و مغرضانه بالا گرفت، مدیر به یاد پاکت دوم افتاد. آن را گشود که نوشته بود، "restructure." یعنی تجدید سازمان بده. عده‌ای را بیرون کن و یک اتوبوس آدم تازه بیاور. سهامداران مدتی صبر کردند تا از ثمرات تجدید ساختار شرکت برخوردار شوند. آن‌ها که بودند، می‌بایست کاستی آن‌هایی را که اخراج شده بودند، جبران کنند. از بخت بد، اوضاع بهتر نشد. فروش به پایین‌ترین حد رسید، و هزینه‌ها هم بالا رفت. قیمت سهام به شدت سقوط کرد، و مدیر به یاد آورد که پاکت سوم هم دارد. پاکت سوم را باز کرد. نوشته بود، "حالا بنشین و سه پاکت تهیه کن."

خوش‌بختانه برای آقای مهندس برومند، پاکت اول کارساز نخواهد بود، چراکه وی از روز تولد ساختمان در شرکت بوده است. پاکت دوم هم چندان کارساز نیست، چراکه تعداد کارکنان ساختمان آن قدر کم است که نمی‌شود نیمی را بیرون ریخت و آدم‌های تازه‌ای آورد. بنابراین، در ساختمان پاکت سوم هم مورد نیاز نخواهد بود، چراکه معتقدم با حمایت هیئت‌مدیره جدید، و همه مدیران و کارکنان ساختمان، برای سال‌هایی بسیار طولانی، ساختمان با مدیریت آقای برومند در مسیر تعالی و پیشرفت گام برخواهد داشت.

در پایان سخن، بگویم که فضای دوستانه و آموزنده ساختمان، ممکن است من را اغوا کند که بار دیگر، البته در ۶۰ سالگی، متقاضی تصدی پست مدیرعامل در ساختمان شوم. آن دسته از مدیران جوانی که خود را برای آن پست آماده می‌کنند، امکان چنین رقیبی را

از نظر دور ندارند!

تشکر از این که مستمع خوبی بودید، و خداوند همه ما را در کنف هدایت و حمایت خود قرار دهد. می باید به دنبال فرصت‌های درخشانی باشیم که در کارنامه فعالیت سال‌های آتی ساختمان ثبت خواهد شد. استفاده از این فرصت‌ها به سخت‌کوشی و کاری کارستان نیاز دارد. سخت‌کوشی ادامه می‌یابد: درست وقتی که بعد از ۲۰ سال کار در ساختمان فکر می‌کنید می‌توانید اندکی آسوده باشید، چرخه جدید فعالیت شما را با تکانی دیگر، به تلاطم خواهد انداخت.

چشم‌اندازی که این‌جانب از ساختمان دارم، در یک کلام، این است: از چارلز دیکنز نقل قول می‌کنم، "ممکن است اکنون بدترین ایام شرکت ساختمان نباشد، اما بی‌شک، بهترین دوره عمر آن هم نیست." شرکت سرمایه‌گذاری ساختمان ایران راهی بلند باید به پیش رود.

۶-۵. سیاست مسکن و تأمین مالی مسکن: روندهای جهانی



« »

۶-۵. سیاست مسکن و تأمین مالی مسکن: روندهای جهانی^۱

در دو دهه قبل، دولت‌های ۲۴ کشور صنعتی عضو OECD برای تحلیل مسائل شهری عمده‌ای که با آن‌ها روبه‌رو بودند، گروه کاری‌ای تشکیل دادند. بر آن بودند که تجارب خود را با یکدیگر مقایسه کنند، و به بهترین گزینه سیاست‌گذاری دست یابند. هنگامی که به بررسی سیاست‌های مسکن رسیدند، دیدگاهی را ارائه کردند که امروز در تهران، کشور ایران، همان قدر صادق است که آن روز در پاریس، پایتخت فرانسه، مصداق داشت:

"مسکن از نظر گاه سیاسی و اقتصادی، دارای چندین ویژگی است که آن را به حوزه منحصر به فرد و بسیار حساس سیاست شهری بدل می‌کند:

- هزینه‌های سرمایه‌ای سنگین خصوصی و عمومی می‌طلبد. [...]
- مسائل مسکن در کانون بسیاری از موضوعات توسعه و برنامه‌ریزی شهری است.
- سیاست مسکن هماهنگی گسترده بین بخش‌های عمده اقتصاد (انبوه‌سازان، خانوارها، دولت، و نهادهای مالی) را ایجاد می‌کند.

در نتیجه، مسکن حوزه سیاست‌گذاری مهمی برای دولت‌های ملی، منطقه‌ای، و محلی است، و از اهمیت بنیادین برای اهداف اقتصادی، اجتماعی، زیست‌محیطی، و سیاسی برخوردار است. مشکل هماهنگی بین مقامات مختلف در حل مسئله مسکن از دو دیدگاه

۱. این مقاله در سمینار اسکان بشر، اشتغال، و توسعه پایدار در تاریخ ۲۱ و ۲۲ مهرماه سال ۱۳۸۰ در تهران ارائه شده است.

۲. نوشته دکتر برتراند رنائو، مشاور دپارتمان توسعه بخش مالی، بانک جهانی، ترجمه شده توسط حسین عبده تبریزی.

[می‌باید حل شود]: نقش عمومی دولت در تأمین مالی مسکن، و نقش مربوطه دولت در هر سطح آن در تعیین سیاست مسکن.^۱

اگر ماهیت مشکلات مسکن همان است که در گذشته بوده، آن‌چه امروز به‌طور بنیادین تغییر یافته است، رویکردهای سیاست‌گذاری و راه‌حل‌های فنی برای حل مسئله است. سه دلیل اصلی آن‌چه گفتیم به شرح زیر است: نخست این که درک ما از اقتصادی و سیاست مسکن با ارائه تحلیل‌های مقایسه‌ای بین‌المللی نظام‌مند بسیار پیش‌رفته است؛ تحلیل‌هایی که تا حد بسیار زیادی روشن کرده‌اند که چه سیاست‌هایی کار می‌کند و چه خط‌مشی‌هایی کار نمی‌کند. سه دهه قبل، سیاست‌های مسکن، ویژه و برای هر کشور تک‌هنگارانه تلقی می‌شد. مسکن آن بخش غیرقابل مبادله اقتصاد تلقی می‌شد که در اقتصاد ملی فاقد شاخص‌های عملکرد قابل مقایسه استوار بود. می‌دانستیم چه‌گونه عملکرد تجاری کشورها را با یکدیگر مقایسه کنیم؛ سیاست‌های صنعتی، سیاست‌های مالی و کلان اقتصادی، و حتی سیاست‌های کشاورزی آن‌ها را با یکدیگر مقایسه کنیم. اما، این در مورد سیاست‌های مسکن صادق نبود. اکنون، این مهم ممکن است: نه تنها اقتصاد مسکن طی ۳۰ سال گذشته به‌طور کامل توسعه یافته است، بلکه شاخص‌های بین‌المللی مقایسه‌ای وجود دارد که نشان می‌دهد عناصر مختلف بازار مسکن مشخصی چه عملکردی دارد، و برحسب سطوح توسعه اقتصادی، شاخص‌های مسکن کشورهای مختلف چه تفاوت‌هایی با هم دارند.^۲

دوم این که از دیدگاه عملیاتی، تغییر متشابهاً بنیادین دیگر به روابط درون دولت، و عدم تمرکز مالی در عرصه جهانی در ۲۰ سال گذشته برمی‌گردد. سخت می‌توان امروز باور کرد که در بررسی برنامه‌های اقتصاد ملی ۵۴ کشور که در سال ۱۹۸۱ توسط اتحادیه بین‌المللی مقامات محلی^۳ به عمل آمد، روشن شد که "در هیچ‌یک از آن برنامه‌ها، نقش

۱. سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه (OECD)، مدیریت تحول شهری، جلد II: نقش دولت: پاریس، فرانسه، ۱۹۸۳، صفحه ۲۷ و ۲۸.

۲. ر.ک. به شلومو انجل (Shalomo Angel)، مباحث سیاست‌گذاری مسکن: تحلیلی جهانی، نیویورک: انتشارات دانشگاه اکسفورد، سال ۲۰۰۰ و مسکن: بازارها را تقویت کنیم تا کار کنند، گزارش سیاست‌گذاری بانک جهانی، واشینگتن دی سی، ۱۹۹۳.

3. International Union of Local Authorities

دولت‌های محلی مورد توجه قرار نگرفته بود.^۱

و سوم این که، طی دهه گذشته، نوآوری‌های برق‌آسای فن‌آوری اطلاعات و بازارهای مالی چهره بانکداری را به گونه‌ای متحول کرده است که نمی‌توان آن‌را بازشناخت. این نوآوری‌های ارتقادهنده توان ما در اندازه‌گیری و مدیریت ریسک، در عین حال تأثیری ژرف بر طراحی برنامه‌های مالی دولت در حمایت از خانه‌دار شدن داشته است.

این مقاله مروری است بر آنچه ما طی ۲۵ سال گذشته در بیش از ۷۰ کشور در بانک جهانی فرا گرفته‌ایم؛ کشورهایی که با آن‌ها فعالیت‌های مسکن یا تأمین مالی مسکن داشته‌ایم. چنین مروری می‌تواند به درد بازنگری سیاست مسکن در کشور ایران بخورد؛ امری که در حال حاضر در ایران در جریان است. مقاله به پنج بخش تقسیم می‌شود:

– **مسکن در اقتصاد ملی و در شهر.** اهمیت مسکن در چیست؟ این مقاله جایگاه عمده مسکن در اقتصاد ملی را مورد بررسی قرار می‌دهد، و نشان می‌دهد که مسکن نقش مسلطی در فرایند سرمایه‌گذاری کلی در شهرسازی دارد.

– **ارکان هفت‌گانه سیاست مسکن.** از زاویه نگاه سیاست‌گذاری، عناصر اصلی نظام مسکن کدام‌اند؟ بخش دوم مقاله به شرح حوزه‌های اصلی سیاست‌گذاری مسکن اختصاص دارد، و به نهادهایی می‌پردازد که نظام مسکن بی‌عیب به آن‌ها نیازمند است. مقاله از هفت رکن یادشده بیشتر روی دو رکن متمرکز می‌شود: امور مالی و نظام یارانه‌ها (علاقه‌مندان می‌توانند ویژگی‌های اقتصادی اصلی بعدی مسکن را که به ارکان هفت‌گانه منتهی می‌شود، در پیوست این مقاله به زبان اصلی بخوانند).

– **روندهای جهانی در تأمین مالی مسکن.** باید مکرر گفته شود که شهرها به گونه‌ای ساخته می‌شوند که تأمین مالی می‌شوند. دلیل اصلی این که بسیاری از اقتصادهای در حال رشد شرایط مسکن بسیار بد دارند آن است که سیستم‌های تأمین مالی مسکن آن‌ها ناکارآمد است. در این بخش مقاله بررسی می‌شود که چرا سیستم‌های تأمین مالی

۱. ر.ک. روی باهل و جونز لین (Bahl & Linn)، *مالیه عمومی در کشورهای در حال توسعه*، بانک جهانی و انتشارات دانشگاه آکسفورد، ۱۹۹۲، ص. ۲.

مسکن و مستغلات در بسیاری از کشورهای در حال توسعه امروز تا این حد کوچک است، و چه اصلاحاتی به عمل آمده است.

- **نقش عمومی در توسعه دسترسی به تأمین مالی مسکن.** دولت‌های مرکزی غالباً با محدودیت‌های بودجه‌ای دشوار مواجه می‌شوند. بخش‌های اقتصاد و وزرا برای دستیابی به این منابع مالی محدود همواره با یکدیگر رقابت می‌کنند. چرا جداکردن یارانه‌ها از تأمین مالی تا حد زیادی اهمیت دارد؟ چه گونه می‌توان از بودجه‌های محدود حداکثر استفاده‌اثری را به عمل آورد؟ چه گونه می‌توان به نظام تأمین مالی مسکن توسط بخش خصوصی میدان داد و آن را تقویت کرد؟
- **ارتباط موضوع با شهرهای ایران.** آن‌چه تا این جای مقاله آمده، چارچوب عمومی سیاست‌گذاری مسکن است. چه گونه این قالب عمومی را می‌توان به قامت شهرهای امروز ایران دوخت؟ نیازهای عمده و اصلی کدام‌اند؟

مسکن در اقتصاد ملی و در شهر

مسکن چه قدر برای اقتصاد ملی اهمیت دارد؟ هرچه کشوری بیشتر شهری شده باشد، عملکرد کلی اقتصاد کلان بخش مسکن، برحسب سرمایه‌گذاری سالیانه و نیز از لحاظ سهم آن در ثروت ملی، وزن سنگین‌تری می‌یابد. همین وضع مطمئناً در مورد ایران صادق است، چرا که جمعیت شهری از رقم ۴۹/۵٪ در سال ۱۹۸۰ به رقم ۶۱٪ در سال ۲۰۰۰ رسیده است، و مهم‌تر از درصدها، قدرمطلق، اعداد است: طی دو دهه، جمعیت شهری از رقم ۱۹/۵ میلیون نفر به رقم ۴۱/۷ میلیون نفر در سال ۲۰۰۰ رسیده است.

مسکن در اقتصاد ملی

تجربه بین‌المللی بیان‌گر آن است که سهم مسکن در شاخص‌های ساختاری حیاتی اقتصاد می‌باید به شرح جدول ۱ باشد.

جدول ۱. نقش مسکن در شاخص‌های اقتصادی

| | |
|-------------------------------------|--|
| مخارج ماهانه خانوارها: | ۱۵ تا ۴۰٪ |
| ثروت خانوارها: | ۷۵ تا ۹۰٪ (۳ تا ۶ برابر درآمد سالیانه) |
| ثروت ملی: | ۲۰ تا ۴۵٪ با توجه به سطح شهری شدن جمعیت |
| سرمایه‌گذاری در تولید ناخالص داخلی: | از ۳٪ تا نقطه اوج ۷ تا ۹٪ |
| سرمایه‌گذاری متراکم (انباشته): | ۱۵٪ تا ۳۵٪ GDCF (کل سرمایه ناخالص ملی انباشته) سالیانه |
| اشتغال: | - ساخت‌وساز مسکونی برابر ۵٪ کل نیروی کار - کل بخش ساخت‌وساز ۹ تا ۱۲٪ کل نیروی کار |
| ثبات قیمت‌ها: | هزینه مسکن بخش عمده‌ای از شاخص قیمت‌های خرده‌فروشی (در آمریکا ۳۹٪) است. |
| بخش مالی: | در سیستم‌های مسکن مناسب، دارایی‌های مربوط به وام‌های رهنی درصد بالایی از کل دارایی‌های مالی را تشکیل می‌دهد؛ اما در کشورهای کمتر توسعه یافته، این چنین نیست. |

این ارقام بدین معناست که مسکن یکی از ستون‌های اصلی اقتصاد ملی است، و مهم‌ترین جزء پس‌انداز واقعی خانوار است، به‌ویژه آن‌جا که بازارهای مالی چندان بسط نیافته است؛ وضعیتی که در بیشتر کشورهای در حال توسعه صادق است.

ترکیب کل سرمایه‌گذاری شهری: سلطه بخش مسکن

سرمایه‌گذاری شهری عمده‌ترین سرمایه‌گذاری ملی است، و مسکن بخش محوری آن است. آمار پایه اقتصاد ملی این حقیقت را از نظرها دور می‌دارد. چه بسیار کشورهایی که در آن‌ها ترکیب ملی سرمایه‌گذاری شهری براساس نوع فعالیت را نداریم، ریز سرمایه‌گذاری شهری در خدمات دولتی را نداریم، و جزئیات ساختمان‌های مسکونی و غیرمسکونی را در اختیار نداریم. این ارقام برای استرالیا در سال ۱۹۷۰ در نتیجه اجرای یک طرح پژوهشی بزرگ ملی محاسبه شد.^۱ برای روشن شدن موضوع از این ارقام استفاده می‌کنیم. بی‌شک، سطح درآمد و شهرنشینی در ایران و استرالیا متفاوت است. جمعیت استرالیا در مراکز شهری بسیار معدودی متمرکز شده‌اند که در سطح غیرمسکونی بسیار

1. Max Nevtze, Urban Development in Australia, Allen and Unuris Australia, 1977.

گسترده‌ای پراکنده شده‌اند. به علاوه، پایتخت استرالیا، یعنی شهر کانبرا، شهر جدیدی است که سرمایه‌گذاری عمومی در آن بسیار نقش داشته است. در اوایل دهه هفتاد که این ارقام سرمایه‌گذاری گردآوری شده است، سرانه تولید ناخالص داخلی برابر ۱۲٫۳۰۰ دلار آمریکا بوده است. ترکیب سرمایه‌گذاری شهری در جدول ۲ آمده است.

جدول ۲. ترکیب سرمایه‌گذاری در توسعه شهری

| درصد از کل سرمایه‌گذاری شهری | میلیون دلار | |
|------------------------------|-------------|-------------------------------------|
| | استرالیا | استرالیا |
| ۱۰/۴٪ | ۲۱۸۰ | ۱. آماده‌سازی زمین |
| ۳۱/۹٪ | ۶۷۱۷ | ۲. خدمات دولتی |
| ۵۷/۷٪ | ۱۲۱۳۱ | ۳. ساختمان (از هر نوع) |
| ۳۵/۸٪ | ۷۵۲۴ | مسکن (از هر نوع) |
| ۲۷/۸٪ | ۵۸۴۳ | مسکن غیرآپارتمانی |
| ۸/۰٪ | ۱۶۸۱ | مسکن آپارتمانی |
| ۱۰۰/۰٪ | ۲۱۰۲۸ | کل سرمایه‌گذاری شهری |
| - | ۴۰۲۳۶ | کل سرمایه ناخالص ملی انباشته (GDCF) |
| ۵۲٪ | - | سرمایه‌گذاری شهری به کل (GDCF) |

از مورد استرالیا دو نتیجه کلی می‌توان استخراج کرد: اول این که هرگاه اقتصادی به شدت شهری شود، میزان سرمایه‌گذاری شهری از نصف سرمایه‌گذاری ملی هم تجاوز می‌کند. دوم این حقیقت آشکار می‌شود که مسکن بزرگ‌ترین جزء سرمایه‌گذاری شهری است (در این جا ۳۶٪ یا بیش از یک سوم کل).

از این دو حقیقت، نتایج سیاست‌گذاری مهمی به دست می‌آید. نخست، کیفیت و کارایی مدیریتی دولت‌های محلی تأثیری بزرگ بر کیفیت کلی سرمایه‌گذاری‌های ملی دارد: مستقیم بر کیفیت سرمایه‌گذاری‌های عمومی و غیرمستقیم از طریق تأثیر این دولت‌ها بر سرمایه‌گذاری خصوصی. هرچه میزان شهرنشینی بالاتر رود، این حقیقت بیشتر بروز می‌کند. بنابراین، تعجبی ندارد که عدم تمرکز در سطوح بالای شهرنشینی، به پدیده‌ای شایع بدل می‌شود. به دلایل اقتصادی و اجتماعی، شهرداران به ناچار به مدیران اقتصادی قدرتمند بدل شده‌اند، و برعکس گذشته از رهبران سیاسی به شمار نمی‌روند؛ و کلان شهرها به

واحدهای اقتصادی بین‌المللی پراهمیت تبدیل شده است.^۱ دوم، سازوکار مالی‌ای که از آن طریق این سرمایه‌گذاری‌ها صورت می‌گیرد، اهمیت حیاتی دارد. با توجه به عمده‌بودن مسکن در کل سرمایه‌گذاری، باید انتظار داشت که نظام تأمین مالی خصوصی ناکافی بخش مسکن صدمه زیادی به شهر وارد آورد، تا آن‌جا که رشد متوازن آن‌را ناپایدار کند. هرچه رشد جمعیت شهری سریع‌تر باشد، میزان صدمه بیشتر و ایجاد نظام تأمین مالی مناسب مسکن ضروری‌تر می‌شود.

ساخت شهرهای از نظر مالی پایدار

یکی از برنامه‌ریزان معروف شهری شکوه کرده است که این روزها گرایش زیادی وجود دارد که مفهوم "پایداری" را از معنای زیست‌محیطی اولیه آن بسیار فراتر برند، و با موضوع مسکن شهری پیوند بزنند، و این مفهوم را تا معادل "خوب" تنزل داده‌اند، و در این رهرو توقع دارند که همه با نتایج هر آن‌چه در قبال پیشنهادات رخ می‌دهد، موافقت کنند.^۲ با این همه، در مفهوم "شهر از نظر مالی پایدار"، به گمان این جانب، موضوع عملیاتی غیرمبهمی نهفته است.

موضوع پایداری مالی را به وضوح می‌توان در کشورهای عضو سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (OECD)، و در کشورهای بسیار مختلفی از هند گرفته تا ایالات متحده آمریکا، در دهه ۶۰ قرن بیستم مشاهده کرد که در آن زمان "شهرهای جدید" به عنوان روشی برای حل مسائل جمعیت‌های شهری به سرعت در حال گسترش مطرح می‌شد. در آن زمان، هنوز سه رشته علمی اقتصاد شهری، امور مالی املاک و مستغلات، و امور مالی پروژه‌ها چندان جا نیفتاده بود. بنابراین، مشکلات را بیشتر از دید برنامه‌ریزی فیزیکی و معماری می‌دیدند. البته، ایجاد فرصت‌های تازه برای صنعت ساخت‌وساز نیز به درستی عامل دیگری برای این نوع برداشت بود. در طول آن دوره، تعداد کثیری از معماران و

۱. برای نمونه به مآخذ زیر رجوع کنید:

Riode Janeiro, Brazil: A City Study, World Bank Report No. 17867-BR, June 19, 1999.

2. Peter Marcuse, Planners Network, No. 130, July/August 1998. (<http://www.planners.network.org>).

برنامه‌ریزان شهری در نقاط مختلف جهان ساخت شهرهای کاملاً جدید را بهترین روش برای حل مشکل کنترل و جذب رشد شهری شتابان معرفی می‌کردند؛ در عین حال، علاقه‌مند بودند که توسعه کشورهای را سروسامان دهند.^۱ در رویکرد عمدتاً فیزیکی و معماری آن‌ها برای حل مسئله، این فرض نهفته بود که بیشترین مسئولیت مالی و ریسک ساخت این شهرهای جدید برعهده بخش دولتی خواهد بود.

در واقع، شرایط اقتصادی امکان استفاده از چنین رویکردی را در مقیاس عمده برای مدت زمان طولانی، به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه، نمی‌دهد. در سال ۱۹۸۲، گزارش یادشده OECD می‌گوید، «تغییر در ویژگی‌های اقتصادی، اجتماعی، محیطی، و مالی [بدین انجامید] که سازمان‌دهی مناسب برای خود دولت در رویکرد آن نسبت به مسائل شهری [...] مورد تجدیدنظر قرار گیرد. یک نظر این بود که حوزه‌های بسیاری چون برنامه‌ریزی، مسکن، و خدمات محلی وجود دارد که در آن‌ها کنترل بخش عمومی می‌تواند کاهش یابد.» همه دولت‌های عضو OECD به اتفاق آرا پذیرفتند که به «تعادل جدیدی بین نیروهای تمرکز و عدم‌تمرکز در امور شهری» نیاز است.^۲

سرمایه‌گذاری ورودی به شهرها از سه منبع نهادی اصلی و یک منبع فرعی جریان می‌یابد: (۱) بخش خصوصی، عمدتاً از محل پس‌انداز خانوارها به سمت مسکن و پس‌انداز شرکت‌ها به سمت سرمایه‌گذاری تجاری متنوع‌تر؛ (۲) مازاد شرکت‌های دولتی و شرکت‌های عمومی؛ (۳) پس‌انداز دولت‌های محلی و مرکزی؛ و (۴) سرمایه‌گذاری خارجی در زمانی که از نظر راهبردی مورد نیاز است، و یا در بازارهای مالی. در دهه ۹۰ قرن بیستم، منبع چهارم اهمیت بیشتر و بیشتری یافته است؛ بی‌شک سرمایه‌گذاری خارجی

۱. ود پراکاش این موضوع را به‌روشنی در مأخذ زیر آورده است:

Ved Prakash, *New Towns in India*, Durham, N.C.: Duke University Program in Comparative Studies in Southern Asia, 1969.

در امریکا، رهبر مخالفان با مفهوم شهرهای جدید ویلیام الون سو بود. به مقاله او در مأخذ زیر رجوع کنید:

William Alonso, 'What Are New Towns For?' reprinted in *Fifty Years of City and Regional Planning at UC Berkeley*, A Celebratory Anthology of Faculty Essays, DCRP, UC Berkeley, 1998.

2. Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), *Managing Urban Change*, vol.II: The Role of Government, Paris, France, 1983. Preface, p.7.

کاتالیزور شیوع نوآوری‌های مالی و فنون بهتر مدیریت ریسک بوده است. البته، وجوه خارجی بیشتر برای تأمین مالی پروژه‌ها به کار رفته تا تأمین مالی مسکن.

پایداری مالی ایجاب می‌کند که سرمایه‌گذاری هر دو بخش خصوصی و عمومی در شهرها تا آنجا که ممکن است کارآمد باشد. بدین منظور لازم است سطح تقاضا برای خدمات بیش از واقع برآورد نشود، و زمان‌بندی و توالی سرمایه‌گذاری‌ها مناسب باشد تا سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده به‌موقع به بهره‌برداری برسد.

تحویل خدمات و نگهداری خدمات زیربنایی شهری غالباً به تعدیل مرز بین بخش عمومی و خصوصی نیازمند است. ظرفیت شهرها در ارائه خدمات شهری نیز متناسب با اندازه شهر بسیار متفاوت است، و از این رو نسخه مشابه و روشنی برای تقسیم وظایف بین دولت‌های مرکزی و محلی نمی‌توان نوشت. تنها یک مضمون اصلی قابل ذکر است: “نظام‌های غیرمتمرکز کمتر به مدیریت نیاز دارند.” یکی از پدیده‌های جالب دهه اخیر افزایش چشم‌گیر در طیف حق‌انتخاب مالی و نهادی در تحویل خدمات عمومی شهری بوده است: از شبکه‌های زیربنایی اصلی (جاده‌ها، آب، برق، و ارتباطات راه دور) بگیرد تا خدمات عمومی (آتش‌نشانی، پلیس، دفع‌زباله، ترویج اصول بهداشت، و اداره عمومی) و تا خدمات اجتماعی (همیاری اجتماعی، آموزش، بهداشت). راه‌حل‌های مؤثر متنوعی متناسب با (۱) ویژگی‌های فیزیکی و اجتماعی خدماتی که می‌باید عرضه شود؛ (۲) شیوه‌های تأمین مالی؛ و (۳) میزان خصوصی‌سازی خود وجوه سرمایه‌گذاری شده، وجود دارد. سیستم‌های ارائه خدمات شهری که کلاً در حوزه مسئولیت‌های بخش عمومی تلقی می‌شد، اکنون می‌تواند از طیف کاملاً دولتی گرفته تا طیف کاملاً خصوصی نوسان کند.^۱

اگر به مثال کانبرا در استرالیا سال‌های ۱۹۷۰ برگردیم، مشاهده می‌کنیم که حتی در آن شهر کاملاً عمومی زده، ۶۰٪ همه جریان‌های سرمایه‌ای به سمت دارایی‌های شهری

۱. برتراند رنانو، “تأمین مالی خدمات شهری و زیربنایی در شرایط ریاضت مالی: در جستجوی بهره‌وری بیشتر فیزیکی و مالی،” مقاله ارائه‌شده در سمینار استراتژی‌های شهری برای توسعه اقتصادی، دانشگاه هاروارد، کمبریج، سپتامبر ۱۹۸۹. هم‌چنین رجوع کنید به کتاب پیر گویسلین (Pierre Guislain)، چالش خصوصی‌سازی: تحلیل راهبردی، حقوقی، و نهادی تجربه جهانی که توسط بانک جهانی در سال ۱۹۹۷ به چاپ رسیده است.

خصوصی سرازیر شد، و ۴۰٪ آن منابع به دارایی‌های شهری عمومی بدل شد. در سایر شهرها، موازنه دولتی - خصوصی به نفع دارایی‌های شهری خصوصی، از ۶۰٪ هم بیشتر بود. آن چه برای ما اهمیت ویژه دارد این واقعیت است که مسکن بی‌شک سرمایه‌گذاری مسلط در شهرهاست. تجربه بین‌المللی حاکی از آن است که تولید، تأمین مالی، و مالکیت مسکن می‌باید قطعاً خصوصی باشد.^۱

سرمایه‌گذاری شهری می‌باید به دنبال تقاضا برای مسکن برود، نه این که توسط برنامه‌ریزان و شرکت‌های خانه‌سازی دولتی با عرضه شروع شود، و ریسک مالی تصریحاً یا تلویحاً به دولت منتقل شود. مسئله به‌ویژه در مثال شهرهای جدید روشن است. ود پرکاش سه دهه قبل این موضوع را در مورد هند نشان داده است. شهرهای جدید هند از نظر مالی ناپایدار بودند، چرا که قیمت تمام‌شده واحدهای مسکونی در این شهرها از توان خرید اکثریت جمعیت خارج بود. حتی به فرض نرخ بسیار بالای رشد درآمدی، این وضعیت تا پایان عمر اقتصادی آن پروژه‌های ساختمانی شهری بزرگ طراحی شده تغییری نمی‌کرد.^۲ نتیجه کار آن بوده و هنوز هم هست که جمعیت با درآمد پایین راهی ندارند، جز این که در خارج از این شهرهای جدید اسکان غیرقانونی را اختیار کنند. کارگرانی که چنین شهرهای آرمانی را ساخته‌اند، پول آن‌را ندارند که در این شهرها مسکن گزینند! از نظر گاه مالی، نرخ بازده این طرح‌ها کمتر از هزینه سرمایه‌ی بالای اقتصاد بوده است. کاربری زمین و برنامه‌ریزی شهری به کارکرد شهرهای منابع‌بری (مصرف بالای منابع) انجامیدند.^۳

۱. در واقع، مشکل امروز بسیاری از کشورهای عضو OECD و اقتصادهای سوسیالیستی آن است که با موجودی بزرگ مسکن دولتی چه کنند؛ این واحدهای مسکونی چه به لحاظ اقتصادی و چه به لحاظ اجتماعی کارکرد مناسبی ندارند.

۲. ر. ک. به ود پرکاش، *شهرهای جدید در هند*، ۱۹۶۹ (همان‌جا).

۳. ر. ک. به الین برتاود (Alain Bertaud)، «هزینه‌های آرمان شهر: برازیل، ژوهانسبورگ، و مسکو»، (مقاله چاپ‌نشده). واشینگتن دی. سی. فوریه ۲۰۰۱. در این مقاله، برتاود نشان می‌دهد که چه گونه طرح‌های غلط کاربری زمین در این شهرها باعث شده که هزینه اداره آن‌ها بسیار بالا رود، و جز اغنیا، این هزینه‌ها برای بقیه غیرقابل تحمل شود. به مقاله برتاود و رنائو با عنوان «شهرهای سوسیالیستی بدون بازارهای زمین»، رجوع کنید که در شماره ژانویه ۱۹۹۷ *مجله اقتصادی شهری* (Journal of Urban Economics) به چاپ رسیده است.

ارکان هفت‌گانه سیاست مسکن

به‌طور بسیار گسترده‌ای پذیرفته شده که سیاست مسکن صحیح در یک اقتصاد به‌سرعت در حال شهری شدن هفت عنصر اصلی دارد: سه عنصر به تقاضا مربوط است؛ سه عنصر طرف عرضه است، و عنصر هفتم چارچوب نهادی است که این سیاست‌ها از آن طریق ارائه می‌شود.^۱ در فرصت محدود این مقاله، فقط می‌توان این عناصر پایه را برشمرد، در حالی که بررسی هر کدام می‌طلبد که کارگاه فنی جداگانه‌ای برای آن تشکیل داد. برای تقویت تقاضای مؤثر برای مسکن (و نه صرفاً "نیازهای" برنامه‌ریزی ملی) حوزه‌های اصلی برای اقدام به شرح زیر است:

۱. بهبود حق مالکیت: نظام ثبت اراضی و املاک باید روزآمد شود، اطمینان حاصل شود که سند مالکیت به‌درستی قابل نقل و انتقال است، و رویه عادلانه‌ای برای تثبیت مالکیت وجود دارد؛
۲. اعتبارات رهنی‌ای وجود داشته باشد که قیمت آن‌ها در بازار تعیین می‌شود: از "مناسبات ویژه" (به‌ویژه اگر در تسلط نهادهای مالی دولتی باشد) می‌باید دوری کرد، موانع وام‌دهی تجاری برای مسکن می‌باید رفع شود، و آن‌گونه که خواهیم گفت، می‌باید بازار رهن را به بازار سرمایه متصل کرد.
۳. سیستم یارانه‌های به‌درستی هدف‌مند باید به اجرا درآید: گروه‌هایی که نیازمند حمایت‌اند، می‌باید شناسایی شوند؛ از بودجه تأمین مالی شوند؛ اعتبارات می‌باید از یارانه‌ها جدا شود؛ این یارانه‌ها می‌باید به‌طور مستقیم به افراد ذینفع متصل شود، و از عدم کارایی یارانه‌ها و راکد ماندن آن‌ها در مؤسسات خاصه‌خرجی شده اجتناب شود. بیشتر سیاست‌های تقویت‌کننده تقاضای مسکن در سطح دولت مرکزی است. برعکس، دولت‌های محلی نقش عملیاتی مهمی در عرضه مسکن دارند. هر چند که چارچوب قانونی

۱. مبنای این چارچوب، گزارش مسکن: بازارها را تقویت کنیم تا کار کنند بانک جهانی است. این گزارش سیاست‌گذاری به‌طور خاص نزد کشورهای عضو بانک جهانی مقبول افتاد. اما، این چارچوب ابتکار بانک جهانی نیست. ریشه کار به حجم بسیار گسترده‌ای از کار پژوهشی، و تحلیل‌های مختلف از سیاست‌های مسکن، و مطالعات مقایسه‌ای یک دوره زمانی ده‌ساله در کشورهای صنعتی و کشورهای به‌سرعت در حال توسعه بر می‌گردد.

و "قواعدبازی" ممکن است در سطح ملی تعیین شود، اما تولید مسکن ماهیتاً همواره جنبه محلی دارد.^۱ برای کاهش قیمت تمام شده مسکن و برای این که عرضه مسکن پاسخ گوی تقاضا باشد، اتخاذ سه سیاست اصلی زیر ضروری است:

۴. میزان عرضه زمین شهری آماده سازی شده از طریق شفاف سازی و بهبود و تفکیک کار بین عاملان بخش خصوصی و عمومی باید گسترش یابد.

۵. چارچوب مقرراتی توسعه اراضی و مستغلات از طریق تعیین قواعد شفاف و قابل پیش بینی آماده سازی زمین، استانداردهای ساخت و ساز و مستغلات منسجم، و نظام مالیاتی ملی و محلی با ثبات و صحیح باید تعیین شود.

۶. صنایع ساخت و ساز و مستغلات رقابتی به یمن استانداردها، نظام مالیاتی، تدارکات عمومی، مناقصه، پیمان کاری، فن آوری ... بهتر و بهتر باید قوام گیرد.

چارچوب نهادی عرصه ای است که در آن عمده ترین تغییرات در رابطه بین دولت های مرکزی و محلی به وقوع می پیوندد. هر چند که در کشورهای مختلف اوضاع متفاوت است، اما الگوی دائمی عدم تمرکز و تقسیم قدرت در سه حوزه اصلی سیاست شهری است: برنامه ریزی، مسکن، و تأمین مالی. رکن هفتم سیاست مسکن به شرح زیر است:

۷. طراحی چارچوب نهادی شفاف و پایدار برای سیاست مسکن ملی:

⇐ در سطح ملی، چارچوب قانونی، مقرراتی، و اختیارات پایداری باید ارائه شود.

⇐ در سطح محلی، از وجود دولت های نوآور و خودگردان باید اطمینان یافت که بتوانند سیاست های مسکن مناسب را به اجرا درآورند.

⇐ در هر دو سطح، نظام اطلاع رسانی مستغلات قابل اطمینان و روزآمدی باید طراحی شود.

۱. دولت های محلی نقش کلیدی در عملکرد روزانه بازارهای خصوصی مستغلات دارند. بدترین کارکرد شهرها در سراسر دنیا در جاهایی است که اراضی وسیعی ملی شده است، و یا تحت کنترل آژانس های ملی ای درآمده است که به دلایل متنوع نمی توانند و یا نمی خواهند تصمیمات سرمایه گذاری یا تعیین مقررات را با دولت های محلی هماهنگ کنند. در چنین شهرهایی، عرضه مؤثر زمین کاهش می یابد و از سطح عرضه بالقوه کمتر می شود، و زمین آماده سازی شده بسیار کمیاب می شود. قیمت های مسکن و مستغلات بالا می روند، و بالاخص برای گروه های درآمدی پایین، ازدحام در واحد مسکونی تشدید می شود. در شهرهایی که دوران سوسیالیسم را از سر گذرانده اند، چنین مشکلاتی بسیار شایع است.

از آنجا که این رکن هفتم به ساختارهای تصمیم‌گیری و مسائل حاکمیتی مربوط است، غالباً در کانون اصلاحات مسکن قرار می‌گیرد. این رکن هم جنبه مالی دارد، و هم جنبه بودجه‌ای. در مورد تأمین مالی مسکن، اولویت راهبردی در سطح ملی آن است که مقامات مالی توسعه سریع نظام تأمین مالی مسکن خصوصی را تقویت کنند. وزرای مسکن و ساختمان نه اختیار دارند، و نه در موقعیتی می‌باشند که به تنهایی با نهادهای تأمین مالی مسکن دست‌وپنجه نرم کنند. می‌باید از نزدیک با وزارت‌خانه‌های دارایی و بانک‌های مرکزی خود همکاری کنند؛ مؤسسات اخیر مسئول توسعه یکپارچه نظام مالی‌اند. چرا؟ زیرا پیشرفت در توسعه نظام تأمین مالی مسکن تا حد زیادی به کیفیت مدیریت اقتصاد کلان (تورم و هزینه سرمایه) و سیاست‌های معطوف به توسعه زیرساخت‌های مالی از قبیل قوانین، مقررات، بانک‌ها و دیگر نهادهای مالی و مهارت‌های دست‌اندرکاران مالی مربوط است.

در حوزه مالی عمومی، تقسیم کار بین دولت مرکزی و محلی در حال تغییر است و به طیف گسترده‌ای از فرصت‌های جدید انجامیده است. اصلاحات مربوط به یارانه‌های تأمین مالی مسکن نیز اهمیت فراوانی دارد. از نظر تاریخی، تفاوت‌های عمده‌ای بین کشورهای صنعتی در طراحی حمایت‌های مالی دولت از بخش مسکن وجود داشته است. در پاره‌ای از کشورها، سهم مسکن ساخته‌شده توسط بخش عمومی بسیار عمده بوده است (فرانسه، ژاپن، اسپانیا، سوئد، بریتانیا، و هلند). در کشورهای کمتری تأمین مسکن همواره مسئولیت بخش خصوصی تلقی می‌شده است (ایالات متحده، و استرالیا که طبق قانون اساسی آن، دولت مرکزی و ایالات از ساخت‌وساز مسکن عمدتاً نهی شده‌اند). میراث گذشته در بعضی از کشورها هنوز به شکل وجود موجودی بزرگی از مسکن‌هایی نمود دارد که در مالکیت عمومی است. با این همه، سمت‌وسو و عزم سیاست عمومی طی حداقل دو دهه اخیر بی‌اشتباه بوده است. همه پذیرفته‌اند که تغییری از یارانه‌های طرف عرضه به سمت یارانه‌های طرف تقاضا ضرورت دارد، چراکه این تحول هم از نظر اقتصادی کارآمدتر است، و هم از نظر اجتماعی مطلوب‌تر. همان‌طور که در اسناد اصلاحات سیاست‌گذاری اواخر دهه ۷۰ فرانسه به وضوح آمده است: "بهتر است که یارانه به مردم پرداخت شود تا

به سنگ و خاک." چنین تغییر سیاستی در امریکای لاتین نیز مشاهده می شود.

میراث گذشته از نظام مالی مسکن

- تا این اواخر، در کشورهای در حال توسعه، سیستم تأمین مالی کارآمد وجود نداشته است.
- بسیار مشاهده می شود که بانک های مسکن تخصصی دولتی و سیاست گذاری نهادی محدود به برنامه های عمومی کوچک حاصل کنش متقابل گروه های ذینفع خاص، وزرای ساختمان، و مقامات مالی مختلف و یا وزرای برنامه ریزی در طول زمان در کشورهای در حال توسعه است. این مجموعه همه به دنبال تأمین مالی بخش هایی هستند که برای آن بخش ها خود قائل به اولویت اند.
- طیف خدمات و ابزارهای مالی موجود و کیفیت آن ها بسیار محدود است. تأمین مالی به سختی انجام می شود و منابع کافی نیست.
- مناسبات خاص برای تأمین مالی مسکن با سرعت بسیار در حال زوال بوده است.
- در کشورهای توسعه یافته، نهادهای مالی بخش مسکن تنوع لازم را نداشتند و ریسک خود را مدیریت نمی کردند (مثلاً در امریکا: مؤسسات پس انداز و وام).
- در کشورهای در حال توسعه، هرچند که نهادهای مالی با نیت منافع عامه شکل گرفته اند، بانک های دولتی مسکن غالباً ناکارا شده و به نهادهای بوروکراتیک بدل شده اند. در نظام مالی، این بانک های دولتی هر نوع نوآوری در بازار رهن را در نطفه خفه می کردند. بعضی بانک های مسکن دولتی که به درستی اداره می شدند، خصوصی شدند (کره)؛ برخی دیگر که عملکرد مناسبی نداشتند، کلاً بسته شدند (کلمبیا).

روندهای جهانی در تأمین مالی مسکن

- نظام مالی و واسطه های مالی و تنوع آن ها اهمیت یافته است.
- رابطه روشن بین توسعه بازارهای مالی و رشد اقتصادی پایدار وجود دارد.
- در بخش مسکن، هر جا که نظام تأمین مالی مسکن درست کار نمی کند، کمبود مسکن وجود دارد.

- تحولات عظیم در حوزه تأمین مالی مسکن مشاهده می‌شود.
- در حوزه تأمین مالی مسکن، هنوز تفاوت‌های اساسی بین اقتصادهای توسعه‌یافته و در حال توسعه وجود دارد.
- در همه کشورهای در حال توسعه، بازار رهن (یعنی بازار تأمین مالی دارایی‌های مستغلاتی) مهم‌ترین بخش بازارهای سرمایه است.
- در آمریکا، بازار رهن مسکونی بسیار از رقم ۴٫۰۰۰ میلیارد دلار تجاوز کرده است، و بزرگ‌ترین بازار بدهی در جهان است. حتی از بازار اوراق خزانة و قرضه دولتی هم بزرگ‌تر است. این رقم حتی سرجمع از مجموع بازار اوراق قرضه شرکت‌ها، اوراق بهادار شهرداری‌ها، و اعتبارات مصرفی هم بزرگ‌تر است.
- درصد مانده وام‌های رهنی به تولید ناخالص داخلی در کشورهای پیشرفته از مرز ۵۵٪ هم گذشته است.

جدول ۳. نفوذ تأمین مالی رهن (نسبت‌های اعتبارات اعطایی به کل ارزش برای مسکن - سال ۱۹۹۰)

| | |
|-----|---------------------------------------|
| ۱۳٪ | کشورهای با درآمد پایین |
| ۳۸٪ | کشورهای با درآمد زیر متوسط |
| ۳۰٪ | کشورهای با درآمد متوسط |
| ۸۷٪ | کشورهای با درآمد متوسط به بالا و بالا |

سمت‌وسوی سیاست‌گذاری مالی جدید در بخش مسکن

- نقش بخش خصوصی در تأسیس بانک‌ها و نهادهای مالی خرده‌فروش را دیگر همه قبول دارند.
- در کشورهای در حال توسعه، دولت‌ها هنوز در تأسیس نهادهای مالی نقش دارند، اما علی‌الاصول پذیرفته‌اند که مدیریت نکنند.
- دولت‌ها نقش عمده‌ای در ضابطه‌مند کردن (نه کنترل) بخش خصوصی بر عهده دارند تا انحصار به وجود نیاید، و خلاف منافع عامه حرکت نکنند.
- توافق جدید کفایت سرمایه بال بر اعتبارات رهنی اثرگذار است.

ارتباط آن چه گفته شد با سیاست‌گذاری مسکن در ایران

در این مرور کوتاه از روندهای جهانی در حوزه تأمین مالی مسکن ارتباط مهم بین سیاست‌گذاری مسکن و نظام صحیح تأمین مالی مسکن به‌طور خاص توضیح داده شد. فرصت آن نبود که در این مقاله به جزئیات فنی و مثال‌های خاص پردازیم. نکته آخری که می‌خواهم بر آن تأکید کنم این است که همه اصلاحات مالی "متکی به مسیر معین" است. آن راهبرد کلی که تشریح شد در هر کشور شکل ویژه خود را می‌یابد، و بسته به موقعیت فعلی نظام مسکن در آن کشور راه خود را پیدا می‌کند. به‌علاوه، قواعد و قراردادهای مالی به قوانین ملی متکی است، چه این قوانین، قوانین انگلوساکسن باشند، چه قوانین مدنی قاره اروپا، و چه قوانین اسلامی.

اهداف سیاست‌گذاری در سیاست مسکن در ایران عبارت است از: ضرورت به صفر رساندن نیاز انباشته به مسکن که از دوران جنگ باقی‌مانده؛ نیاز به افزایش عرضه مسکن به انبوه‌جووانانی که خانوارهای جدید را با نرخ رشد بالا طی سال‌های آتی تشکیل می‌دهند؛ تمایل شدید به حمایت از رشد بخش مسکن با هدایت بخش خصوصی ایران که اقتصاد داخلی را تقویت خواهد کرد و به اشتغال جدید می‌انجامد. در تدوین سیاست و برنامه‌های عملیاتی مناسب، ضروری است اطمینان حاصل شود که ارکان هفت‌گانه سیاست مسکن یادشده چه وضعیتی دارند و چه قدر به آن‌ها توجه شده، و اولویت‌ها کدام است.

بخش ششم:

سایر مقالات

۱-۶. ما را می‌چاپند



۱- ۶. ما را می‌چاپند

مش قاسم: والله دروغ چرا؟ تا قبر آآآ... رفت یک سر پای آن نسترن بزرگه... خیر سر باباش، وایستاد کارش را کرد.

دائی جان: می‌بینید؟... انگلیسا... از هر طرف می‌خواهند به من لطمه بزنند! این هم جزء نقشه آن‌هاست. می‌خواهند روحیه مرا خراب کنند که دست و پا بسته تسلیم آن‌ها بشوم.^۱ "تقلیل‌گرایی"، ساده‌کردن علت‌ها، کاسه و کوزه مشکلات را بر سر خارجی‌ها شکستن، از دیرباز در این دیار، حداقل در حوزه سیاست، بسیار رواج داشته است. در گفتگوی بالا، می‌بینیم که دایی جان ناپلئون دست به آب رساندن همسایه هندی خود پای نسترن مورد علاقه‌اش را به انگلیسی‌ها نسبت می‌دهد؛ همسایه‌ای که بعد از جنگ مشخص می‌شود، جاسوس آلمانی‌ها بوده!

همین روحیه کم‌ویش بر "اقتصاد" و "تحلیل اقتصادی" در این مرز و بوم حاکم شده است: اگر پیاز گران شده، تقصیر صادرات و کشورهای خارجی است که آن را مفت از چنگ ما درآوردند؛ اگر اشتغال پایین است و بیکاری بالاست، تقصیر خارجی‌هاست که قیمت نفت را آنقدر پایین آورده‌اند که از آب هم ارزان‌تر شده؛ اگر دوا و درمان گران است، تقصیر خارجی‌هاست که قیمت‌ها را آنقدر بالا برده‌اند که بیمار ایرانی را از هستی ساقط کنند؛ و اگر فرش ایرانی در دنیا مشکل پیدا کرده، تقصیر آمریکایی‌هاست که آن را تحریم می‌کنند.

۱. ایرج پزشک‌زاد، دایی جان ناپلئون، انتشارات صفی‌علیشاه، بهمن ۱۳۵۱.

برای ناظر بی طرفی که این همه "فرافکنی" و حمله به خارجی‌ها را مشاهده می‌کند، و می‌بیند که ما چه گونه از صبح تا شام همه مشکلات اقتصادی خود را تقلیل‌گرایانه و ساده‌انگارانه پای خارجی‌ها می‌نویسیم، شگفت‌آور است که تحلیل‌گر ایرانی هنوز از دوران جنگ سرد بیرون نیامده، و روابط و مناسبات جدید جهانی را در نمی‌یابد. گویی عامه مردم در ایران قانع شده‌اند که خارجی‌ها کاری جز این ندارند که از صبح تا شام حساب نفت ایرانی‌ها را بکنند، و هر چه در توان دارند به کار ببندند تا این ۱۰ تا ۱۵ میلیارد دلار در سال درآمد ما ایرانی‌ها را از دستمان درآورند و ما را بچاپند.

اطلاعات و آماری که در اختیار داریم نشان می‌دهد خارجی‌ها آدم‌های پرمشغله‌ای هستند و برخلاف تصور ما، بسیار گرفتارتر از آن‌اند که صبح تا شب حساب مداخل نفت ایران را داشته باشند، و تمام هم‌وغم خود را صرف چاپیدن ما کنند؛ آنان کارهای دیگری هم دارند. جدول ۱ ارزش بازار (ارزش سهام به روز) ده شرکت برتر جهان را در سال ۲۰۰۰ نشان می‌دهد.^۱

جدول ۱. ارزش شرکت‌های برتر جهان

| ردیف | اسم شرکت | کشور | ارزش شرکت (میلیارد دلار) |
|------|-----------------|-----------------|--------------------------|
| ۱ | جنرال الکتریک | امریکا | ۵۲۰ |
| ۲ | اینتل | امریکا | ۴۱۷ |
| ۳ | سیسکو سیستم | امریکا | ۳۹۵ |
| ۴ | مایکروسافت | امریکا | ۳۲۳ |
| ۵ | اکسون موبایل | امریکا | ۲۹۰ |
| ۶ | وودافون ایرتاج | بریتانیا | ۲۷۸ |
| ۷ | وال مارت استورز | امریکا | ۲۵۷ |
| ۸ | ان تی تی دوکومو | ژاپن | ۲۴۷ |
| ۹ | نوکیا | فنلاند | ۲۴۲ |
| ۱۰ | رویال داچ / شل | بریتانیا و هلند | ۲۱۴ |

۱. بیزنس ویک (Business Week)، ۱۰ ژوئیه سال ۲۰۰۰.

مشاهده می‌کنیم شرکت‌هایی در دنیا وجود دارند که ارزش سهام آن‌ها نه فقط ۴۰ برابر ارزش نفت صادراتی ایران در یک سال است، بلکه حتی ده برابر تولید ملی کشور ما (ارزش سالیانه تولیدات کلیه کسانی که در ایران از صبح تا شام کار می‌کنند) ارزش دارند. در واقع، نزدیک به ۵۰۰ شرکت در فهرست بالا وجود دارد که ارزش سهام آن‌ها بیش از صادرات سالیانه نفت ایران است. جالب است توجه کنیم که بعضی از آن‌ها، هم‌چون شرکت ردیف ششم در فهرست بالا، بیش از چند سال عمر ندارند. این شرکت در سال ۱۹۹۹، رتبه هفتم را داشته است. خواننده توجه دارد که دارایی‌های متعلق به کشورها، دولت‌های محلی و شرکت‌های دولتی که گاه ارقام نجومی دارند، در فهرست بالا نیامده است. ارقام فروش شرکت‌های بزرگ دنیا نیز بسیار اعجاب‌آور است. جدول زیر ارزش فروش سالیانه شرکت‌های برتر جهان را برای سال ۲۰۰۰ نشان می‌دهد.^۱

جدول ۲. فروش سالیانه شرکت‌های برتر جهان

| ردیف | اسم شرکت | کشور | فروش سالیانه (میلیارد دلار) |
|------|---------------------|-----------------|-----------------------------|
| ۱ | اکسون موبایل | امریکا | ۲۱۰ |
| ۲ | وال‌مارت استورز | امریکا | ۱۹۳ |
| ۳ | جنرال موتورز | امریکا | ۱۸۵ |
| ۴ | فورد موتور | امریکا | ۱۸۱ |
| ۵ | دایلمر - کرایسلر | آلمان | ۱۵۱ |
| ۶ | گروه رویال داچ / شل | بریتانیا و هلند | ۱۴۹ |
| ۷ | بی‌پی | انگلستان | ۱۴۸ |
| ۸ | میتسوبی | ژاپن | ۱۳۰ |
| ۹ | جنرال الکتریک | امریکا | ۱۳۰ |
| ۱۰ | گروه میتسوبی | ژاپن | ۱۲۷ |

این ارقام بیان‌گر آن است که شرکت‌هایی در دنیا وجود دارد که فروش سالیانه آن‌ها بیش از ده برابر ارزش کل صادرات سالیانه نفت ایران است؛ فروش سالیانه‌ای که چهار

۱. مجله فورچون، ۲۳ ژوئیه ۲۰۰۱، شماره ۱۳۰.

برابر درآمد ملی ایران است. یعنی فروش یک شرکت در دنیا چهار برابر ارزش کلیه خدمات و محصولات است که ۶۰ میلیون نفر ایرانی در کشور تولید می کنند. در واقع، اکنون نزدیک به ۱۰۰ شرکت در دنیا وجود دارد که بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار در سال فروش دارند.

آیا نمی توان گفت که دنیا و مدیران این شرکت ها و دولت های متبوعه آنها غیر از این که صبح تا شام بنشینند، و حساب ۱۰ تا ۱۵ میلیارد دلار درآمد نفت ما را بالا و پایین کنند، کارهای دیگری هم دارند؟ آیا ظلم نیست اگر بکشیم عامه مردم را در ایران قانع کنیم که تمامی دشواری های اقتصادی این کشور در آن است که خارجی ها چشم طمع به نفت ما دارند، و تمام کارشان این است که بنشینند و روش هایی برای چاپیدن ما ایرانی ها ابداع کنند؟ آیا بهتر نیست شهروندان ایرانی با این حقیقت آشنا شوند که ده سال پیش شرکت هایی که امروز چندین برابر درآمد نفت ما تولید و فروش می کنند، حتی متولد نشده بودند؟ در این ده سالی که ما دائماً خارجی ها را مسؤول گرفتاری ها و مشکلات اقتصادی خود قلمداد کرده ایم، آنها امکانات و شرکت هایی پدید آورده اند که امروزه ده ها برابر تولید ملی ما ارزش دارد.

امروز وقتی شرکت هایی هم چون هاجیستون و ام پوا (هنگ کنگی) را می یابیم^۱ که در یک سال ۱۴/۵ میلیارد دلار فقط سود (کم و بیش برابر درآمد صادرات نفت ما) به دست می آورد، چرا به جای انداختن تقصیر به گردن خارجی ها، نمی گوییم که اگر شرکتی ایرانی یک هزارم این سود را کسب کند، با انواع ابزار نظارتی، عوارض، قوانین، مقالات و خبرنگارها به جانش می افیم و تا چنین شرکتی را به انحلال نکشانیم، آرام نمی گیریم؟ چرا فکر می کنیم خارجی ها به هر قیمت مجبورند در ایران سرمایه گذاری کنند، وقتی می بینیم ارزش شرکت هایی چون SDL یا اوراکل در طول سال حتی هشت برابر می شود؟ چرا به رغم این که می بینیم سهم شرکتی چون AOL در طول شش سال از ۹ سنت به ۹۰ دلار می رسد، فکر می کنیم خارجی ها جز با غارت ما، نمی توانند زندگی خود را اداره

۱. مجله فورچون، ۵۰۰ شرکت برتر، ۱۹۹۹.

کنند؟ فقط کافی است نگاهی به چند رقم جدول ۳ ببندیم^۱، تا جایگاه خود را در اقتصاد امروز دنیا دریابیم، و فکر نکنیم که مرکز اقتصاد عالم ایران است، و بنابراین، خارجی‌ها برای گذران زندگی، کاری جز چاپیدن ما ندارند.^۲

جدول ۳. گزارش بازارهای مالی دنیا در سال ۲۰۰۰ (ارقام به میلیارد دلار)

| | |
|--------|---|
| ۲ر۰۰۰ | ارزش معاملات روزانهٔ ارز در جهان |
| ۲۴ر۰۰۰ | قیمت سهام شرکت‌ها در ۱۰ کشور پیشرفته |
| ۱۰۰ | ارزش معاملات روزانهٔ سهام در بورس‌های بزرگ |
| ۶۸۰ | ارزش معاملات روزانهٔ اوراق قرضه دولتی در جهان |
| ۲۰ر۰۰۰ | ارزش سپرده‌های بانکی در ۱۰ کشور پیشرفتهٔ جهان |
| ۲۴ر۵۰۰ | حجم معاملات قرضهٔ منتشرشده در ۱۰ کشور پیشرفتهٔ جهان |

این ارقام نشان می‌دهد که ارزش درآمد نفت ما، در مقایسه با ارزش معاملات و دارایی‌های جهان به‌راستی ناچیز است و به همین دلیل اشاعهٔ این فکر که خارجی‌ها صبح تا شام در اندیشهٔ غارت درآمد نفت ایران‌اند، و بنابراین، همهٔ مشکلات اقتصادی ما به آن‌ها برمی‌گردد، اگر مغرضانه نباشد، دست کم از ذهن ناآگاهی سرچشمه می‌گیرد. به‌راستی این که ساعات کار مؤثر ما در ادارات و شرکت‌ها تا این حد پایین است، این که دولتی که قرار است از حوزهٔ تصدی اقتصادی خارج شود، کارت موبایل را به چندین برابر قیمت جهانی به هزاران ایرانی می‌فروشد و آن‌ها را تشویق می‌کند که سرمایه‌گذاری خود را از سهام شرکت‌ها و حساب پس‌انداز بانک‌ها بیرون بکشند و کالای مصرفی برای پس‌انداز کردن بخرند؛ این که به‌علت نداشتن مقررات شفاف برای سرمایه‌گذاری خارجی و عدم امنیت سرمایه نتوانستیم در حد کامبوج و ویتنام سرمایهٔ خارجی جلب کنیم؛ این که فرار مغزهای برتر کشور در ابعاد تکان‌دهنده‌ای با فرار سرمایه از کشور همراه شده است؛ این که صادرات غیرنفتی ما در سال‌های گذشته حتی از صادرات اقتصادی‌هایی چون مصر و

۱. اطلاعات از سایت شرکت در اینترنت www.corp.aol.com برگرفته شده است.

۲. ارقام سال ۲۰۰۰، گزارش مشترک Barney, IFC, MSCI, IMP, Salomon, Smith.

بنگلادش هم فراتر نرفته است؛ آیا این همه حاصل غارت‌گری خارجی‌هاست، یا باید اقرار کنیم که قسمت عمده آن، نتیجه برخورد منفعلانه دو دهه اخیر با "علم اقتصاد" و "مدیریت" است و حاصل این واقعیت که سطح این دو دانش را تا حد معرفت عمومی و کنجکاوای فردی کاهش داده‌ایم، و نپذیرفته‌ایم که اقتصاد و مدیریت هم علم‌اند.

واقعیت این است که امروز شرکت‌هایی چون ماتل یا هاس پرو^۱ بالای ۵ میلیارد دلار در سال فقط اسباب‌بازی می‌فروشند، و تولیدکنندگان اسباب‌بازی جهان سالیانه، بیش از ۸۰ میلیارد دلار فروش دارند^۲. واقعیت این است که صادرات کشورهای قبلی، در آمد سرانه آن‌ها کمتر از ایران بوده است، حال به ارقام نجومی (در مقایسه با ۳ میلیارد دلار صادرات غیرنفتی ما) رسیده است. جدول ۴ حاوی ارزش صادرات چند کشور آسیایی در سال ۱۹۹۹ است.^۳

واقعیت این است که ما در بسیاری از زمینه‌ها عقب مانده‌ایم، و در این عقب‌ماندگی بیش از هر کس دیگر خودمان مقصریم و راه‌هایی از آن را باید در داخل جستجو کنیم.

جدول ۴. ارزش صادرات کشورهای منتخب خاور دور در سال ۱۹۹۹ (ارقام به میلیارد دلار)

| کشور | حجم صادرات |
|---------------|------------|
| هنگ کنگ و چین | ۳۸۰ |
| سنگاپور | ۱۱۵ |
| مالزی | ۸۰ |
| تایوان | ۱۲۰ |

البته، نمی‌خواهیم چون عبدالله چردت، روزنامه‌نگار ترک اوایل قرن بیستم، بگوییم که "تمدن یعنی تمدن اروپایی، آن را هم باید با گل‌ها و خارهایش یک‌جا بپذیریم و به کشورمان وارد کنیم"^۴. تاریخ نتایج خنده‌آور "وارد کردن بی‌کم‌وکاست تمدن اروپایی"

۱. مجله فورچون، فهرست شرکت‌های سال ۲۰۰۰.

۲. سایت انجمن جهانی صنایع اسباب‌بازی www.toy.icti.org.

۳. سایت سازمان تجارت جهانی، ارقام ۱۹۹۹، www.wto.org.

۴. نوئل باربر، فرمانروایان شاخ زرین، ترجمه عبدالرضا هوشنگ مهدوی، نشر گفتار، ۱۳۷۴.

را به خاطر دارد. اسماعیل حامی، نویسنده ترک در مورد ارتش کشورش در سال‌های گذشته می‌گوید: "در یک زمان، با وارد کردن اونیفورم‌های نظامی روسی، تفنگ‌های بلژیکی، دستارهای یونانی، اسب‌های مجار، شمشیرهای انگلیسی، و تمرین‌های نظامی فرانسوی، ارتشی به وجود آوردیم که تقلید مضحکی از ارتش اروپایی بود"^۱. اما، در حوزه اقتصاد با توجه به موقعیتی که داریم، ناچاریم سایه به سایه آن‌هایی برویم که از ما پیش تراند، و از روش‌ها و دانش‌هایشان الگوبرداری کنیم. نمونه ژاپن پیش روی ماست: "گرچه خصلت تقلیدگرایی ژاپن همیشه به تناوب مورد انزجار و حیرت غرب بوده است، اما برای فراگیری، همیشه باید الگوبرداری کرد. در کشورهای عقب‌مانده، پیشرفت فنی باید لزوماً بر مبنای تقلید انجام شود"^۲. واقعیت این است که به جای فرافکنی مشکلات خود، و نسبت دادن مصائب مان به خارجی‌ها، می‌باید به فراگیری و الگوبرداری روی آوریم.

آماري که ارائه شد، و مقایسه‌هایی که صورت گرفت، برای گشودن عقده‌های حقارت در دل عامه مردم و شهروندان جوان ایرانی نیست. با کار سخت و پیگیر، البته می‌توانیم فاصله‌ها را پر کنیم؛ با رفع تبعیض و فساد البته می‌توانیم پیش برویم؛ با برخورد آگاهانه و واقع‌گرایانه با واقعیت‌های اقتصادی جامعه، البته راه به جایی خواهیم برد؛ ... اما با اسناد مشکلات خود به خارجی‌ها، فقط حل مسائل خود را به آینده موکول کنیم.

عادت به یافتن بلاگردان، آن خطاکار مطلق و مسؤل همه مصائب اقتصادی کشور، باری از دوش مردم برنخواهد داشت. تقلیل‌گرایی افراطی، کاهش انبوهی از مشکلات و معضلات تا حد متغیری واحد، و کوبیدن خارجی‌ها به خاطر اشتباهات محرز خودمان، گرهی از عقده‌های اقتصاد ایران نمی‌گشاید.

آثار همین "تقلیل‌گرایی" را در بعضی از باورهای خود نیز می‌باید بزدايم. باید بدانیم که اولین کشور در این گنبد گردون نیستیم که فهمیده‌ایم امریکایی‌ها زور می‌گویند. آیا

۱. همان‌جا.

۲. ریچارد استوری، تاریخ معاصر ژاپن، ترجمه فیروزه مهاجر، پاپیروس، ۱۳۶۷.

ژاپنی‌هایی که دو شهر بزرگشان با بمب امریکایی با خاک یکسان شده، و حداقل ۱/۲ میلیون نفرشان به دست امریکایی‌ها کشته شده‌اند، نمی‌فهمند که امریکایی‌ها زور می‌گویند؟ آیا چینی‌ها (به‌ویژه پس از حکومت مائو) و آلمان‌ها نمی‌فهمند که امریکایی‌ها زور می‌گویند؟ آیا به‌راستی چنین دیدگاهی توهین به افکار عمومی جهان نیست که آن‌ها به زورگویی امریکا تن می‌دهند؟ آیا ژاپنی‌ها با الگوبرداری، با فراگیری، با میتسویشی و نیشان، با نیت دو کومو، با نیپون و تویوتا، با ای‌توچو، با سونی ایلون، با تکدا و بانک توکیو و ... بهتر جواب زورگویی خارجی‌ها را نمی‌دهند؟ آیا چینی‌ها با عرضه محصولات فوق‌العاده ارزان بهتر جواب غرب را می‌دهند، یا ما با اسناد مصائب خود به خارجی‌ها و بهانه کردن چاپیده شدن مان به دست آن‌ها، جواب زورگویی را می‌دهیم؟

فراکنی مختص به ما ایرانی‌ها نیست. دوستان بنگالی من در دوران تحصیل نیز دائماً یادآور می‌شدند که اگر امریکایی‌ها کنف آن‌ها را به یغما نمی‌بردند، کشور ثروتمندی بودند. آن‌ها نیز هم چون ما ایرانی‌ها عادت دارند از خارجی‌ها متوقع باشند که منافع ملی ما را برتر از منافع ملی کشور خود بدانند، در حالی که هنوز کشوری در دنیا نداریم که منافع ملی خود را در اولویت قرار ندهد.

از چشم انگلیسی‌ها، اگر داری نبود، ایران نفتی نداشت. بنابراین، برای سیاست‌مداران انگلیسی نباید چندان دشوار باشد که افکار عمومی خود را متقاعد کنند که باید سهم قابل ملاحظه‌ای از نفت ایران نصیب انگلیسی‌ها شود. به‌راستی اگر واکنس نوعی بیماری در اختیار ما بود که میلیون‌ها نفر را در سال از مرگ برهانیم، و حاضر شده بودیم مثل مالکان امروز آن‌ها، آن را فقط به ۱ دلار به بیماران عرضه کنیم، برای خود در صحنه جهانی احساس حق نمی‌کردیم. آیا اگر اینترنت متعلق به ما بود، حاضر بودیم امکانات آن را به رایگان در اختیار شهروندان سایر کشورها قرار دهیم؟ برخورد ما ایرانی‌ها با افغانی‌هایی که از ۲۰ سال پیش برای نی‌بری و کارهای سخت ساختمانی به این کشور آمده‌اند، چه گونه است که خلاف آن را از دنیا انتظار داریم؟ آیا نه این است که امروز همه مشکلات بیکاری کشور را به افغان‌ها نسبت می‌دهیم، و راه حل فوری مشکلاتمان را در اخراج فوری آن‌ها از

کشور می‌جوییم؟ "فرافکنی" ما فقط شامل امریکایی‌ها نمی‌شود، افغان‌ها را نیز مقصر می‌دانیم.

خلاصه کنیم. قواعد بازی اقتصاد جهان را ما تعیین نمی‌کنیم. زور آن را هم نداریم که اقتصاد جهانی جدیدی طراحی کنیم. به‌جای مظلوم‌نمایی در عرصه اقتصاد جهانی، که شکم شهروندان ایرانی را پر نمی‌کند، و نالیدن از غارت و خصومت خارجی‌ها که راه به جایی نمی‌برد، سعی کنیم قواعد بازی اقتصاد جهانی را خوب فرا بگیریم. از ابداع علم جدید اقتصاد و مدیریت با صفت‌های جدید لاف نزنیم. اقتصاد و مدیریت علمی است که باید آن‌ها را یاد بگیریم؛ و در عین حال باید بکوشیم که قواعد بازی اقتصاد جهانی را خوب فرا بگیریم. اگر قرار است با خارجی‌ها در حوزه اقتصاد مقابله کنیم، فقط با الگوبرداری دقیق و فراگیری عمیق از آن‌ها توان این کار را می‌یابیم. بکوشیم با این واقعیت تلخ آشنا شویم که مشکلات اقتصادی جدی داریم. اگر سخت کار نکنیم، اگر راه رفته بیست سال گذشته را دنبال کنیم، اگر به یافته‌های اقتصادی حاصل از تجربه جهانی پشت کنیم و شانه بالا اندازیم که به ما مربوط نیست، اگر بخواهیم براساس شعور عمومی غیرمتخصص، اقتصاد و مؤسسات اقتصادی خود را اداره کنیم، اگر با شعار و حرف کلی و بحث‌های عوام‌زده، موضوعات اقتصاد را دنبال کنیم، در یک کلام اگر بخواهیم با همان مفاهیم و شیوه‌هایی که در این بیست سال داشته‌ایم، کار اداره اقتصاد ایران را با مسامحه و فرافکنی بگذرانیم، در دهه هشتاد بی‌شک با بحرانی عظیم مواجه خواهیم شد.

۲-۶. اقتصاد سیاسی سرمایه‌گذاری خارجی



۲-۶. اقتصاد سیاسی سرمایه‌گذاری خارجی

مقدمه

در مورد سرمایه‌گذاری خارجی ایدئولوژی‌های سیاسی مختلفی وجود دارد. این دیدگاه‌های ایدئولوژیک را می‌توان به دو گروه‌بندی افراطی، و دیدگاه سومی که در وسط قرار می‌گیرد، طبقه‌بندی کرد.

دیدگاه رادیکال نسبت به سرمایه‌گذاری خارجی بیان‌گر آن است که همه سرمایه‌گذاری‌های خارجی و به‌ویژه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در پی کسب قدرت سیاسی - اقتصادی در کشور میزبان‌اند. بعضاً این نظرگاه حتی مدعی می‌شود که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ویژگی‌های فرهنگی منحصر به فرد کشور میزبان را ویران می‌سازد. این دیدگاه رادیکال طبعاً از سرمایه‌گذاری خارجی حمایت نمی‌کند.

دیدگاه بازار آزاد نسبت به سرمایه‌گذاری خارجی بیان‌گر آن است که حتی FDI به نقطه‌نظر آرمانی اقتصاد در مورد تجارت اتکا دارد. این نظرگاه می‌گوید، همه فعالیت‌های تجاری خوب‌اند، و هیچ نوع مانعی در مقابل جریان آزاد حرکت کالاها، خدمات، کار و سرمایه بین کشورها نباید باشد. دیدگاه بازار آزاد هر نوع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را هم در بست تأیید می‌کند.

دیدگاه پراگماتیستی از سرمایه‌گذاری خارجی بیان‌گر آن است که هر نوع سرمایه‌گذاری خارجی هزینه‌ها و فایده‌هایی دارد. هر کشوری که به دنبال سرمایه‌گذاری خارجی است، می‌باید هم به منافع و هم به هزینه‌های مربوط به این سرمایه‌گذاری توجه

کند، و تنها از آن سرمایه‌های خارجی حمایت کند که منافع آن‌ها بیش از هزینه‌های آن‌هاست. برای بررسی این که آیا منافع از هزینه‌ها پیشی می‌گیرد یا نه، باید دریافت که منافع و هزینه‌ها کدام‌اند، و چه‌گونه می‌توان منافع و هزینه‌ها را طبقه‌بندی کرد. منافع سرمایه‌گذاری خارجی برای کشور میزبان (کشور دریافت‌کننده سرمایه‌گذاری) را می‌توان به شرح زیر گروه‌بندی کرد.

منافع برای کشور میزبان (کشور دریافت‌کننده سرمایه)

۱. سرمایه به داخل کشور می‌آید و تشکیل سرمایه صورت می‌گیرد که فهرست بلندبالایی از منافع دارد.
۲. انتقال فن‌آوری، نه تنها در فرآیند تولید، بلکه هم‌چنین در حمایت از توزیع در اقتصاد صورت می‌گیرد.
۳. مدیران و شرکت‌های داخلی با مهارت‌های مدیریتی‌ای آشنا می‌شوند که بسیار کارآمد است.
۴. مشاغل جدید ایجاد می‌شود.
۵. تراز پرداخت‌ها بهبود می‌یابد، چرا که حساب جاری آثار تجارت بر کالاها و خدمات را در نظر می‌گیرد. سرمایه‌گذاری خارجی جدید ممکن است صادرات ناشی از تولید را افزایش دهد. این مسئله اثر مثبت بر تراز پرداخت‌ها می‌گذارد.
۶. حساب سرمایه‌ای آثار تجارت بر دارایی‌ها را در نظر می‌گیرد؛ دارایی‌هایی از قبیل سهام، اوراق قرضه، سرمایه، و ارز. سرمایه خارجی می‌تواند اثر مثبت بر دارایی‌های کشور میزبان داشته باشد.
۷. به دلیل ورود سرمایه خارجی، رقابت می‌تواند گسترش یابد، و در نتیجه شرکت‌های داخلی بسیار کارآمدتر شوند (و یا ورشکست شوند).

هزینه‌ها برای کشور میزبان (کشور دریافت‌کننده سرمایه)

۱. اثر معکوس رقابت می‌تواند از بین رفتن تولید داخلی باشد.

۲. تأثیر معکوس بر حساب سرمایه‌گذاری به دلیل عایدات کسب‌شده روی دارایی‌ها که از کشور میزبان به سمت کشور میهمان حرکت می‌کند. هم‌چنین، آثار منفی روی حساب جاری، در صورتی که امکانات تولیدی جدید مربوط به سرمایه‌گذاری، همه‌مواد اولیه مورد نیاز در تولید را از خارج وارد کند.

۳. ترس از زیان بالقوه حاکمیت یا از دست‌رفتن استقلال وجود دارد. در اقتصادی که بسیار کوچک و در حال توسعه باشد، و تنوع در آن کم باشد، این اتفاق ممکن است بیفتد. اگر سرمایه‌گذاری تنها کارفرمای بزرگ باشد یا به بزرگ‌ترین کارفرما در کشور بدل شود، این وضع ممکن است به وقوع بپیوندد که میهمان در کشور میزبان به قدرت اقتصادی بزرگ بدل شود.

هم‌چنین سرمایه‌گذاری خارجی برای کشور میهمان منافع و هزینه‌هایی به دنبال دارد که می‌توان آن‌ها را به شرح زیر گروه‌بندی کرد:

منافع برای کشور میهمان (کشور ارسال‌کننده سرمایه)

۱. منافع حساب جاری ناشی از جریان پرداخت‌ها (بازده سرمایه).
۲. آثار اشتغال (شرکت تابعه خارجی تقاضا برای صادرات کالاهای سرمایه‌ای واسطه‌ای و... در کشور میهمان ایجاد می‌کند).
۳. انتقال فن‌آوری به دست آمده در فرایند تولید در خارج به کشور میهمان، به‌ویژه اگر طرح برای اولین بار به اجرا درآید.

هزینه‌ها برای کشور میهمان (کشور ارسال‌کننده سرمایه)

۱. حساب جاری منفی ناشی از خروج سرمایه.
۲. زیان حساب جاری، اگر تولید خارجی جایگزین تولید داخلی شود. کشور وارداتی دارد که در گذشته تولید می‌کرده است.
۳. زیان حساب جاری، اگر تولید خارجی جایگزین صادرات کشور اصلی شود.
۴. اثر منفی بر اشتغال، اگر تولید خارجی جایگزین تولید در داخل شود، و اشتغال داخلی

از بین برود.

نتایج و آثار بر شرکت

تلقی دولت میزبان از سرمایه‌ خارجی بسیار مهم است. اگر نسبت به آن منفی باشد، و دیدگاه‌ها و سیاست‌های محدودکننده داشته باشد، سرمایه‌گذاری در آن کشور نامطلوب می‌شود.

البته، فقط کشورهای متکی به اقتصاد بازار نیستند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) می‌طلبند. بسیاری از کشورهای در حال توسعه با اقتصادهای غیر بازار و دیکته‌شده هم به دنبال سرمایه‌ خارجی اند تا برای اقتصاد خود، پایه‌ تولیدی درست کنند. در بررسی هزینه و فایده سرمایه‌ خارجی هم باید وضعیت شرکت و هم وضعیت کشورها را در نظر گرفت. باید در نظر گرفت که کشور میزبان چه انگیزه‌هایی جهت مهاجرت بنگاه‌های اقتصادی چندملیتی ایجاد می‌کند.

اهمیت مذاکره خلاق

رسیدن به توافقی که دو طرف از آن سود برند، علم یا هنر مذاکره نامیده می‌شود. علم مذاکره به تحلیل چانه‌زنی قدرت دو طرف می‌پردازد، و بدیل‌های استراتژیک در دسترس دو طرف را بررسی می‌کند. هنر مذاکره به مهارت‌های بین اشخاص، به توان متقاعد کردن و متقاعد شدن و ... برمی‌گردد.

نتیجه هر توافق مبتنی بر مذاکره، به قدرت چانه‌زنی نسبی دو طرف بستگی دارد. این قدرت به عوامل زیر وابسته است:

- ارزشی که یک طرف برای چیزی که طرف دوم عرضه می‌کند، قایل است.
- تعداد بدیل‌های قابل مقایسه دو طرف.
- افق زمانی هر طرف.

به نظر می‌رسد که هم‌چون معاملات و سرمایه‌گذاری‌های داخلی، می‌توان تصور کرد که مذاکره صحیح نقش عمده‌ای در بده‌بستان هزینه و منافع سرمایه‌ خارجی دارد.

اقتصاد سیاسی روابط مرکز - نواحی محلی و تأثیر آن بر سرمایه‌گذاری

چه‌گونه مقامات محلی یک کشور با سیاست‌های کاهش سرمایه‌گذاری و کنترل تورم دولت‌های مرکزی علیه منافع اقتصادی خود موافقت می‌کنند؟ اهمیت نهادهای سیاسی در این مسئله عظیم است. برای مثال، پتانسیل تورم در چین عظیم است، اما تورم کنترل شده است. چه‌گونه دولت مرکزی توانسته تقاضاهای سرمایه‌گذاری تورم‌زا را به کنترل درآورد، در حالی که کنترل مالی دولت ضعیف است، و سیاست‌های مالیاتی و پولی کشور انفعالی است؟ به نظر می‌رسد که در کشور ما، این کنترل نتوانسته است اعمال شود.

نقش کنترل نهادهای سیاسی، و تصمیمات تخصیص منابع توسط این نهادهای سیاسی بر سطح سرمایه‌گذاری در کشور تأثیر می‌گذارد. برای کارکنان دستگاه دولت این تخصیص فضا را تنگ می‌کند، و دیگر سیاست‌گذاری‌های آن‌ها در جهت تقسیم منابع بین دولت‌های ملی و محلی کم‌اثر می‌شود.

استقلال استان‌ها در ایران و بیشتر شدن بودجه‌های محلی چه تأثیری بر سرمایه‌گذاری دارد؟ این پرسش با سؤال دومی تدقیق می‌شود:

نهادهای سیاسی چه‌گونه بر این فرآیند تأثیر می‌گذارند؟ نقش دولت‌های محلی در مدیریت اقتصادی و سرمایه‌گذاری در نظام اداری جمهوری اسلامی ایران هنوز روشن نیست. در سیستم فدرال بالفعل یا دوفاکتو *de facto*، دولت مرکزی در مسئولیت‌های سیاسی تخصصی قرار دارد، و دولت محلی در مسئولیت‌های اقتصادی انجام وظیفه می‌کند. این تقسیم‌بندی را ما هنوز در ایران نپذیرفته‌ایم.

ساختار حکومتی بهینه در چین به شکل عدم تمرکز مالی و اقتصادی با تمرکز کامل سیاسی است. از نظر اقتصادی، میزانی از تمرکز سیاسی لازم است تا مسائل هماهنگی را ممکن کند. جایی که عواملان اقتصادی از نظر مالی نظام‌مندی ندارند، و سیاست‌های اقتصادی کلان غیرمستقیم نمی‌توانند بر نوعی تمرکز سیاسی تکیه کنند، اقتصاد به درستی عمل نمی‌کند؛ به نظر می‌رسد وضع ما در ایران به این‌گونه باشد. در اقتصادهای متمرکز متعدد، شاید عدم تمرکز سیاسی زود هنگام و نیز وجود محدودیت‌های کم‌رنگ بودجه‌ای،

باعث تورم افسارگسیخته شده است. از نظر سیاسی، شیوه فدرالی چین هم می تواند بهینه باشد، چرا که عدم تمرکز مالی، کمک می کند که تشخیص سیاسی به طرز گسترده ای کنترل شود.

یکی از ویژگی های مشاهده شده در سیاست سازی اقتصادی و سرمایه گذاری در جوامع پیشرفته دموکراتیک آن است که نوسان در دست آوردهای اقتصادی به علت در قدرت مقامات مسئولی به وجود می آید که در سیاست کلان اقتصادی اولویت های متفاوتی دارند. این نوسانات برنامه ریزی، سرمایه گذاری بلندمدت را پیچیده می کند، و برای دولت ها سخت تر می کند که خط مشی کاملاً اقتصادی را برگزینند.

موضوع قابل بررسی دیگر در این زمینه، تخصیص منابع دولتی در طرح های زیربنایی عمومی است. اولاً می دانیم که بسیاری از مطالعات نشان داده اند که رابطه مستقیمی بین صرف سرمایه عمومی در یک ناحیه و تشکیل سرمایه خصوصی وجود دارد، یعنی سرمایه خصوصی علاقه مند است که در حوزه فعالیت آن، تا حد ممکن، هزینه های زیربنایی دولتی صرف شود. ثانیاً، مطالعات بسیاری^۱ بیان گر آن است که مدل اقتصاد سیاسی ویژه ای برای تخصیص سرمایه های عمومی در امور زیربنایی قابل تدوین است: در شهرها و نیز در روستاها.

۱. از جمله مقاله Anderson Stephan و Chin Kemsing "اقتصاد سیاسی تخصیص سرمایه برای طرح های زیربنایی: شواهد ناشی از مجموعه ای از شهرهای بزرگ آلمان"، فوریه سال ۲۰۰۰، گزارش ISSN Nr. 0722-6748

۳-۶. مشارکت اقتصادی مردم و تشکیل سرمایه



۳-۶. مشارکت اقتصادی مردم و تشکیل سرمایه

"پس‌انداز" و "تشکیل سرمایه" واژه‌های کلیدی در فرآیند توسعه اقتصادی هر کشور است. پیام اصلی این مقاله این است که فرآیند تشکیل سرمایه در هر کشور مشارکت عامه مردم در امر سرمایه‌گذاری را می‌طلبد و تجهیز پس‌انداز را در جریان زندگی اجتماعی باید در مشارکت اقتصادی عامه سرمایه‌گذاران جستجو کرد.

دولت آقای خاتمی خواهان مشارکت عامه مردم در عرصه همه فعالیت‌ها می‌باشد. جامعه مدنی موردنظر ایشان بدون تشکل و گسترش مشارکت عامه مردم در همه پهنه‌ها و عرصه‌ها تحقق نمی‌یابد. میدان مشارکت اقتصادی، اولین و مهم‌ترین عرصه مشارکت یادشده است. مردم اگر در صحنه اقتصاد که با منابع مستقیم آن‌ها سر و کار دارد مشارکت نکنند، چه‌گونه می‌توان انتظار داشت که در تشکل‌های سیاسی و فرهنگی حضور فعال داشته باشند. اگر به شرکت در جلسه مجمع عمومی مجتمع مسکونی‌ای که در آن زندگی می‌کنند متمایل نباشند؛ اگر در مجمع عمومی شرکت سهامی عامی که سهام آن را خریداری کرده‌اند، حاضر نشوند؛ چه‌گونه می‌توان توقع داشت که در حزب سیاسی، شورای محله و یا یک گروه فرهنگی که در آن‌ها منافع غیرمستقیم دارند، حضور یابند.

برای جلب مشارکت عامه مردم، تشکیل سرمایه و دست‌یابی به توسعه و سطح رفاه موردنظر باید سازوکاری تدارک دید که این مشارکت در آن نهادی شود، انگیزه‌های لازم فراهم آید و انباشت سرمایه با بیشترین شتاب عملی شود. به‌علاوه، لازمه این مشارکت وجود نهادهای مالی توده‌ای است که در آن مردم حق انتخاب داشته باشند و بتوانند به

عادلانه و دموکراتیک بودن سازوکاری که برای آن‌ها تدارک دیده شده، اطمینان یابند. یکی از دستاوردهای عظیم علمای اقتصاد، شناخت "بازار" به عنوان عرصه مبادله داوطلبانه و عادلانه کالاها و خدمات و دارایی‌های مالی بین خریداران و فروشندگان و سرمایه‌گذاران و صاحبان کسب و کار است. تکیه بر بازار به معنای استفاده از امکانات یک علم در جهت توسعه اقتصادی-اجتماعی است. طرح سازوکارهایی که بازار را نابازار می‌کند، بی‌توجهی به امکانات یک علم و پافشاری روی نظریه‌هایی است که در کوره آزمون علمی گداخته نشده است.

"سود" و "سودجویی" برای تشویق مردم به پس‌انداز و جلب آن‌ها به مشارکت در فرآیند تشکیل سرمایه ملی، یکی از مهم‌ترین اجزای سازوکاری است که به آن اشاره رفت. "سود" انگیزه لازم برای نهادی کردن و پایدار کردن فرآیند تشکیل سرمایه را به بهترین وجه فراهم می‌آورد. مشروعیت کامل کسب سود در چارچوب قانون به عنوان نظرگاه رسمی نظام حکومتی باید صریحاً اعلام شود. "سودجویی" و "سودخواهی" می‌یابد به عناصر ارزشی جامعه بدل شود. افسون "سود" می‌باید به ابزار اصلی در سازوکار انباشت سرمایه و ایجاد ارزش‌های جدید در جامعه تبدیل شود. مشارکت مردم در فرآیند تشکیل سرمایه به طراحی درست سازوکار کسب سود، و متعاقباً تخصیص صحیح منابع گردآوری شده در اقتصاد بستگی دارد.

تخصیص منابع گردآوری شده در اقتصاد از طریق "بازار" و "دولت" صورت می‌گیرد؛ این دو سازوکارهای تخصیصی اقتصادند. بین "دولت" و نهادهای دولتی با "بازار" به مثابه مکانیسمی برای تخصیص منابع باید تفاوت گذاشت، چرا که در سازوکار تخصیص دولت، در مورد چه، چه گونه و برای چه کسی تولید کنیم تصمیم گرفته می‌شود و این با اتخاذ تصمیم در مورد تخصیص از طریق بازار متفاوت است. وقتی از سیاست اقتصادی سخن به میان می‌آید، اشاره ما به نقشی است که دولت در تخصیص و توزیع منابع، در مقایسه با نقشی که بازار و نهادهای نابازار در این مورد در بخش خصوصی عهده دارند، ایفا می‌کند. در مقابل شیوه تخصیص دولت، شیوه تخصیص بازار را داریم. فرض بر آن است که

منافع شخصی عامل محرک خریداران و فروشندگان در بازار است. تمایل به کسب سود در شرکت‌ها ایجاد انگیزه می‌کند. مؤسسات بخش خصوصی علی‌الاصول درآمدهایی کسب می‌کنند که هزینه‌هایشان را پوشش می‌دهد، در غیر این صورت ورشکست شده و از کسب و کار خارج می‌شوند. اقتصاددانان غالباً معتقدند که هدف مؤسسات اقتصادی به حداکثر رساندن سود است. پس کسب سود "علامت" و "نشانگر" مهمی در بازارهاست.

بازار "رقابتی" بازاری است که در آن مؤسسات به راحتی امکان ورود و خروج می‌یابند و قیمت‌ها در آن به قیمت تمام‌شده تولید نزدیکی بسیاری دارد. اهمیت بازارهای رقابتی در آن است که قیمت‌ها اطلاعات صحیحی در مورد هزینه‌های تولید مؤسسات به مصرف‌کنندگان می‌دهند. حامیان الگوی تخصیص منابع از طریق بازار مزیت روش پیشنهادی خود را در آن می‌بینند که "خودمنفعت‌جویی"، ناگزیر افراد انسانی را هدایت می‌کند و به این ترتیب منافع عامه هم تأمین می‌شود.

"دولت" به مثابه سازوکاری برای تخصیص منابع با سازوکار "بازار" از چندین نظر متفاوت است:

نخست این که سازوکار تخصیصی دولت بیان‌گر تصمیم‌گیری دسته‌جمعی حکومت در مقایسه با تصمیم‌گیری انفرادی مردم برای خرید و فروش در بازار است. به علاوه، اقدام جمعی دولت در تحلیل نهایی متکی به قدرت قاهره حکومت است. البته، بدون چارچوب نظم و قانون، بازار هم نمی‌تواند به درستی عمل کند، زیرا نمی‌توان تضمین کرد که مبادلات داوطلبانه و نه با ارباب و تهدید انجام می‌شود؛ قراردادهای محترم شمرده می‌شود و به اجرا درمی‌آید.

موضوع دومی که تخصیص دولتی را از تخصیص بازار جدا می‌کند، شیوه‌ای است که افراد اولویت‌ها و ارجحیت‌های خود را نشان می‌دهند. در تخصیص بازار، با ارائه پول یا مابه‌ازای مناسب برای آن‌چه می‌خواهند و در تخصیص دولت از طریق رأی به دولتی که سازوکار تخصیص نزدیک‌تری به علاقه آنان دارد، کار صورت می‌گیرد.

سوم ضوابط متفاوتی است که در تخصیص دولتی برای تخصیص و توزیع منابع به کار

می‌رود، بالاخص که نیازی نیست تا نهادهای دولتی به انگیزه سود توجه کنند. دولت می‌تواند به توزیع مجدد درآمد از طریق مالیات‌ها و پرداخت‌های انتقالی و یا تولید کالاها و توزیع مجانی آن‌ها بین مصرف‌کنندگان پردازد. جنبه‌های بسیار دیگری از سازوکار تخصیصی دولت‌ها را می‌شناسیم: مالیات‌های غیرمستقیم و یارانه‌ها قیمت‌های نسبی محصولات را تغییر می‌دهند و بر مقداری که مصرف‌کنندگان می‌خرند و بنابراین شرکت‌ها تولید می‌کنند، اثر می‌گذارند. مقررات بر قیمت‌های تمام‌شده نسبی محصولات تأثیر می‌گذارند. البته، موضوع دیگر آن است که دولت‌ها نتوانسته‌اند قواعد تصمیم‌گیری برای تخصیص منابع را از سیاست جدا نگاه دارند. دولت‌ها غالباً تصمیماتی متوالی و مداوم می‌گیرند که تحت فشار حوادث کوتاه‌مدت و سیاست‌های عامه‌پسند و انتخاباتی دیکته می‌شود.

ابزار اصلی در اختیار دولت که به آن اجازه می‌دهد شیوه تخصیص و توزیع منابع بخش خصوصی را تغییر دهد، عبارت است از قدرت خرج پول، قدرت تجهیز پول از طریق مالیات‌بندی، وام‌گیری با اعتبار نامحدود، ایجاد پول و نیز قدرت وضع قانون و اعمال آن. البته، خود دولت نیز به مثابه نهادهای دیگر، تابع نیروهای بازار است. از این‌رو، مالکیت مهم‌ترین عامل در مؤسسات بخش دولتی نیست، بلکه مهم‌تر ماهیت محیط رقابتی‌ای است که درون آن عمل می‌کنند.

دستاورد علم اقتصاد حاکی از آن است که برای گسترش مشارکت مردم در تشکیل و انباشت سرمایه، استفاده از ابزار "تخصیصی بازار" و سودی که از آن طریق نصیب سرمایه‌گذار می‌شود، به مراتب کارآتر از ابزار تخصیصی دولت است. انباشت سرمایه و قدرت اداره در دست دولت یا معدودی سرمایه‌گذار بزرگ شیوه‌های ناموفقی بوده است که به لحاظ اجتماعی و سیاسی نیز پرتنش و پرخطر است و زخم‌های عمیقی بر پیکر جامعه باقی می‌گذارد. راه مقبول تجمیع سرمایه‌های کوچک و متوسط، مشارکت اقتصادی مردم در عرصه تولید کالاها و خدمات، میدان‌دادن به سرمایه‌های کوچک از طریق سازوکار "بازار" برای رشد و ایجاد ارزش است. البته، "بازار" مورد نظر باید از نوع "کارا" باشد تا

به مکانیسم مطلوب ما بینجامد.

در بازار کارا که قیمت‌ها به قیمت ذاتی نزدیک است، جای پای عنصر عدالت را می‌توان پی گرفت. بازار کارا عادلانه‌تر است و باعث تخصیص بهتر منابع می‌شود و نهایتاً به نفع منافع ملی است. علاقه‌مندی ما به بازار کارا از آن‌رو است که ارزش‌های ذاتی را باز می‌تابد و عدالت را بسط می‌دهد. از دل این عدالت، منابع محدود اقتصاد کشور درست تقسیم می‌شود و در کل اقتصاد، ارزش بیشتری خلق می‌شود. بهتر است تا مثال بعیدی بزنیم. کسی که در خارج از بازار کارا معامله می‌کند، مثلاً اطلاعات خاصی دارد، یا یک برگ کاغذ را به‌عنوان مجوز می‌گیرد و وارداتی را به‌شکل انحصاری انجام می‌دهد و سودی سرشار می‌برد؛ ایجاد ارزش نمی‌کند. او سود می‌برد، اما جامعه زیان می‌بیند. چون سودش بسیار است، احتمالاً درست خرید نمی‌کند و پایین‌ترین قیمت‌های خرید را پیدا نمی‌کند. این زیان اول او برای اقتصاد ملی است. از طرف دیگر، چون سودش به آسانی به‌دست آمده، به‌درستی سرمایه‌گذاری نمی‌شود و صرف بهترین طرح‌ها نمی‌شود. این زیان دوم است. خلاصه این که منابع محدودی که ما داشته‌ایم و بایستی به‌درستی تخصیص می‌دادیم، درست تخصیص نمی‌یابد. چنین است که معتقدیم بدون بازار کارا و عدالت مبتنی بر بازار، حداکثر کارآیی به‌دست نمی‌آید. این بسیار عجیب به نظر می‌رسد، اما دیگر واقعیتی اقتصادی است: بدون عدالت توزیع (که از طریق سیستم‌های قیمت‌گذاری بازار کارا محقق می‌شود) تولید بهینه نمی‌شود و بالاترین حجم تولید به‌دست نمی‌آید. بنابراین، عدالت قیمت‌ها کالایی تزئینی نیست که بتوانیم بدون آن زندگی کنیم، بلکه ضرورتی است که بدون آن تولید به حداکثر نمی‌رسد و ارزش کافی ایجاد نمی‌شود.

مثال دیگری بزنیم. آیا در کشوری که منابع نه بر مبنای بازار کارا، بلکه بر مبنای آشنایی‌ها و راه‌های غیرقانونی توزیع می‌شود، ایجاد ارزش نمی‌شود؟ آیا مثلاً هژبر یزدانی که در رژیم گذشته ایران، براساس آشنایی‌ها امتیازاتی دریافت می‌کرد و از سازوکار بازار آن امکانات را تحصیل نمی‌کرد، ایجاد ارزش نکرده است؟ شک نیست که هژبر یزدانی ایجاد ارزش کرده و واحدهای تولیدی و کشاورزی بسیاری تأسیس کرده است. اما بحث و

تأکید ما این است اگر این منابع به روشی درست و از طریق بازار توزیع می‌شد، کل ارزش‌های اقتصادی که به وجود می‌آمد، بسیار فراتر از آن چیزی می‌بود که هژبر ایجاد کرد. فراموش نکنیم: فقط عدالت توزیع که در نظام بازار کارا نهفته است می‌تواند تولید و ایجاد ارزش‌های اقتصادی را به بالاترین سطح آن برساند. این شاید در نگاه اول تعجب‌آور باشد که عدالت‌جویی که مقوله‌ای آرمانی و ارزشی است، تا این حد، بر واقعیت اقتصادی که مقوله‌ای زمینی و مادی است تأثیر دارد.

با توجه به آنچه گفته شد، جهت بسط مشارکت اقتصادی مردم، تجهیز پس‌اندازها، ایجاد ارزش و انباشت سرمایه، باید اراده کنیم تا نظام تخصیصی کشور در چارچوب قوانین بازار به اجرا درآید. باور به این که بازار به‌رغم کاستی‌ها و ضایعات آن، بهتر از هر ضابطه عادلانه‌ای، قیمت‌ها را تعیین و منابع را توزیع می‌کند؛ باعث خواهد شد که ضمن تلاش برای کارا نمودن بازار و آزاد کردن آن از قید همه محدودیت‌های غیربازاری، سازوکار مناسب تشکیل سرمایه و ایجاد ارزش برای عامه سرمایه‌گذاران را از آن دریچه دنبال کنیم. علاقه ما به مدل بازارهای کارا از آن روست که اعتقاد بر آن است که بازارهای رقابتی به مراتب بهتر از بازارهای غیررقابتی یا دولت منابع را تخصیص می‌دهد. در تعریف اقتصاددانان، تخصیص کارآمد منابع به وضعیتی گفته می‌شود که در آن به فرض ثابت ماندن دانش فناوری جاری، نمی‌توان شیوه بهره‌برداری از منابع را طوری تغییر داد که از محصولی بیشتر تولید شود، اما تولید سایر محصولات کم نشود.

اگر کارآیی را نتوان به گونه‌ای تعریف کرد که مستقل از قضاوت ارزشی در مورد توزیع درآمد باشد، جای آن است که کارآیی و توزیع به مثابه ضوابط جداگانه‌ای مورد بررسی قرار گیرد. در عمل، البته ضوابط کارآیی و توزیع کاملاً درهم و غیرقابل تفکیک تعریف می‌شود. دولت غالباً در سیاست‌های تخصیص خود مدعی کارآیی می‌شود و در این مورد از تعاریف و سنجه‌های مختلف استفاده می‌کند. این تفاسیر متفاوت از کارآیی، الزامات توزیع متفاوت دارد. تفکیک بین کارآیی و توزیع ضابطه قضاوت در مورد بازده‌های تخصیصی است و به روشن شدن موضوع کمک می‌کند. ضابطه توزیع از ضابطه

کارآیی کاملاً مستقل است. سنجه‌ای برای توزیع مجدد رفاه اجتماعی ناگزیر از عده‌ای می‌گیرد و به عده دیگری می‌دهد. سنجه‌ای که کارآیی اجتماعی را بالا می‌برد یا حداقل در اصول این‌گونه است، می‌تواند رفاه اجتماعی عده‌ای را بالا برد، بدون این‌که باعث شود وضع عده دیگری بدتر شود.

مشارکت مردم در اقتصاد برای تشکیل سرمایه نباید از طریق پس‌انداز کردن به شیوه‌های بدوی در کالاهای فیزیکی و دارایی‌های واقعی باشد. گرایش به خرید مسکن اضافی، خودروی اضافی، مغازه‌ای که سال‌ها خالی می‌ماند، لوازم منزل، سکه و طلا، عتیقه و سایر دارایی‌های واقعی برای پس‌انداز کردن و حفظ ارزش پولی، هر چند ممکن است از نظر اقتصادی برای فرد سودمند باشد، اما برای اقتصاد مهلک است. در هیچ جامعه مدنی مردم با خرید دارایی‌های واقعی و فیزیکی پس‌انداز نمی‌کنند. دارایی‌های واقعی غیرفعال و راکداند، ایجاد ثروت نمی‌کنند و به تورم شتاب می‌بخشند. با سرمایه‌گذاری در دارایی‌های واقعی، بین منافع شخص سرمایه‌گذار و منافع عامه مردم فاصله می‌افتد.

مشارکت مردم در اقتصاد برای تشکیل سرمایه باید از طریق پس‌انداز کردن به شیوه‌های معاصر و به‌روز در دارایی‌های مالی یعنی به شکل انواع سپرده‌های بانکی، سهام، اوراق قرضه، بیمه‌نامه، طرح‌های بازنشستگی، مشارکت در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و مشابه این‌ها صورت گیرد. خرید دارایی‌های مالی از طرف مردم برای پس‌انداز کردن، برخلاف خرید دارایی‌های راکد و غیرفعال واقعی، نزدیکی بیشتری با پیچیدگی‌های زندگی اجتماعی جاری دارد. هیچ جامعه مدنی بر روی کره خاکی نمی‌شناسیم که در آن شهروندان به خرید کالاهای فیزیکی برای پس‌انداز تشویق شوند، چیزی که در مورد خودرو برای پس‌انداز کردن در ماه‌های پایانی سال گذشته، آن هم به تشویق دولت، رخ داد.

ویژگی دوم مشارکت عامه مردم در اقتصاد برای تشکیل سرمایه این است که باید به مردم حق انتخاب اعطا شود. ایجاد امکان حق انتخاب در خرید دارایی‌های مالی، به مردم اجازه می‌دهد که داوطلبانه و از طریق افسون سود در سازوکار بازار، در اقتصاد ملی

مشارکت کنند. مردم نباید به افتتاح "حساب پس انداز" در بانکی معین، خرید سهام از شرکتی خاص، خرید بیمه نامه از مؤسسه انحصاری و یا خرید طرح بازنشستگی از صندوق بازنشستگی معینی مجبور باشند؛ مردم باید حق انتخاب داشته باشند. مشارکت اقتصادی مردم در تشکیل سرمایه آن گاه شتاب می گیرد که دامنه این حق انتخابها بسیار گسترده شود. اعطای چنین حق انتخابی به مردم معادل گسترش و تنوع بخشیدن به نهادهای مالی است: گستردگی و تنوع بازارهای مالی چه به لحاظ مالکیت و چه از نظر محصولات که در آن به فروش می رسد، حائز اهمیت است. در بازاری که به لحاظ مالکیت از گستردگی کافی برخوردار نیست، فروشندگان در آن حق انحصاری دارند و می خواهند با نصیحت و سازوکاری غیر از کسب سود، مردم را به خرید دارایی های مالی ترغیب کنند. عامه پس انداز کنندگان در جستجوی فروشندگان خوش اخلاقی در بازار مالی می گردند که منطقی سود را دریابند، به آنها حق انتخاب بدهند و حضور آنها را در بازار سرمایه به عاملی داوطلبانه و دموکراتیک بدل کنند. چنین فروشندگانی در بازارهایی یافت می شوند که هم فروشندگان زیادی در آن موجود است و هم محصولات گوناگونی در آن عرضه می شود.

مشارکت مردم در فرآیند تشکیل سرمایه از طریق سازوکار بازار به چند پیش شرط دیگر نیاز دارد. تبیین این پیش شرطها بخش پایانی این مقاله را تشکیل می دهد.

نخست این که دولت با رقابت نابرابر، بازار سرمایه را به نابازار مبدل نکند. مثال بارز در این مورد، تجربه انتشار اوراق مشارکت دولت است. اگر دولت برای حل مشکل بودجه خود، دکان دونهشی بر سر بازار سرمایه نهادهای خصوصی مالی غیردولتی باز کند، کلیت راسته بازار کم رقی مالی کشور را زیر علامت سؤال می برد؛ غافل از آن که وظیفه حمایت و حراست از کل بازار برعهده دولت است. شرکت های سهامی عام موجود برای این که بتوانند ۲۰/۵ درصد سود خالص بعد از مالیات (معادل اوراق مشارکت دولتی) عرضه کنند، باید بتوانند به رقم سود قبل از مالیاتی معادل ۳۷ درصد دست یابند. اگر ۳ درصد تفاوت صرف خطر آنها و خطر دولت باشد، آنها برای رقابت ناچار به پرداخت ۴۰ درصد سود

هستند و کسب چنین سودی در شرایط فعلی، آن هم از گذر اجرای طرح‌های بلندمدت ملی که از آن‌ها به نادرست توقع می‌رود، بسیار دشوار است. در چنین شرایطی، مردم سهام می‌فروشند و اوراق قرضه می‌خرند. دکان دونبش دولت مدتی باز می‌ماند، اما بقیه راسته بازار مالی به ورطه تعطیلی کشانده می‌شود. چنین است که با پدیده "سهام زدایی" شرکت‌های بزرگ سهامی مواجه می‌شویم. شرکت‌هایی که به هزار خون‌دل و مراقبت، امکان مشارکت مردم در آن‌ها فراهم شده بود؛ اکنون موجی مخالف، این بازیگران بازار سرمایه را از عرصه مشارکت مردمی در اقتصاد و تشکیل سرمایه گریزان می‌کند.

موضوع دوم بحث، امنیت سرمایه و تعیین حد مالکیت است. تعریف این مسئله یک‌بار و برای همیشه هر چه زودتر می‌باید روشن شود. آیا کسب سود در چارچوب قوانین موضوعی جاری دارای حد و سقفی است؟ آیا امنیت سرمایه برای صیقل دادن دنده‌های موتور سازوکار تشکیل سرمایه، با این تعریف ساده که هر مقدار کسب سود در چارچوب قوانین موجود مقبول است، فراهم می‌آید؟ در دنیایی که اشخاص، مالک شرکت‌هایی هستند که ده‌ها میلیارد دلار در سال فروش دارند؛ تنگ‌نظری نسبت به مالکیت یک فرد یا شرکت بر ساختمانی چند طبقه و احتمالاً چند صد میلیونی، ره به جایی می‌برد؟ عدم امنیت سرمایه، اقتصاد زیرزمینی را به شدت گسترش داده است. تا حدی که دولت برای فروش اوراق مشارکت دولتی ناچار است که به‌طور مداوم در آگهی‌های تبلیغی خود بر بی‌نام‌بودن اوراق مشارکت تأکید و تصریح کند.

برقراری امنیت سرمایه، تعبیه نظام انگیزشی موردنیاز در سازوکار بازار را ممکن می‌کند. تعقیب هدف سود به‌عنوان ارزش و کسب دارایی به‌عنوان حق اجتماعی، عنصر فرار و ترسوی سرمایه را که به دامن امن نیاز دارد، درون مرزهای ملی نگاه می‌دارد و بازار سیاه و زیرزمینی غیرشفاف اقتصاد را کوچک و کوچک‌تر می‌کند. تعیین حد برای کسب سود و مالکیت، حدی فراتر از آنچه در نظام قانونی مالیاتی پیش‌بینی شده است، هم‌چون تعیین ساعت مرگ برای یک موجود زنده، نامناسب و مخرب و هم‌چون این فرض که دانش را انتهایی است یا کهکشان‌ها را پایانی است، نادرست و محدودکننده است. این

جملات در دفاع از مرزهای امنیت سرمایه از قلم کسی جاری می‌شود که خود تقریباً در این جهان مالک هیچ چیز نیست و علاقه‌مند هم نیست که در سال‌های آتی مالک چیزی باشد. از امکانات یک علم صحبت می‌کنیم. "افسون" سود در سازوکار موردعلاقه ما برای توسعه، یعنی تشکیل و انباشت سرمایه، فریبی کارساز است. اگر جمع‌آوری انبوهی اسناد ملکی منگوله‌دار و اسناد مالکیت، موتور انگیزش عامه سرمایه‌گذاران است؛ توافق کنیم که از این موتور محرکه، با رعایت ضوابط و در مجرای رقابتی عادلانه از طریق نظام بازار استفاده کنیم. در این مسیر، هیچ کس مخالف سیاست‌های حمایتی از اقشار ضعیف‌تر جامعه، رعایت منافع عامه سرمایه‌گذاران، اتخاذ تصمیمات مناسب برای توزیع منافع و بسط رفاه عمومی نیست. اما در جامعه مدنی، در مورد همه این‌ها در چارچوب قانون اتخاذ تصمیم می‌شود و فراتر از مرز قانون، در مورد حقوق مالکانه مردم و تعرض به امنیت سرمایه آن‌ها صحبت نمی‌شود.

البته، در بازار محصولات مالی، نظام کنترلی دقیقی برای حفظ منافع عامه برقرار است و وظیفه مقام ناظر بازار به دقت تعریف می‌شود. اگر بازاری داریم که در آن حقوق مردم عادی با اطلاعات محرمانه تضییع می‌شود، حوزه جدی برای دخالت دولت پیش می‌آید. مردم عادی نباید در بازار سرمایه آسیب ببینند، حقوق‌شان ضایع شود و با افراد متخصص متفاوت باشند. اگر این تبعیض‌ها وجود داشته باشد، دیگر نمی‌توان چندان به تشویق مردم به پس‌انداز و تشکیل سرمایه دل بست. مردم عادی در بازار سرمایه کارا شاهد عدالت (عدالت اطلاعاتی و معاملاتی) هستند. البته، انجام معاملات متکی بر اطلاعات محرمانه حقوق مردم عادی را ضایع می‌کند. این درست مثل همان اخذ انحصاری مجوزهای واردات یا صادرات است. این‌ها شیوه‌های تبدیل "بازار" به "نابازار" است. واقعاً موضوع چندان با ارتکاب سرقت و بالارفتن از دیوار مردم متفاوت نیست. از این رو، معامله به اتکای اطلاعات محرمانه در کشورهای دارای بازار سرمایه کارا جرم جنایی محسوب می‌شود. با خاطی همان‌گونه برخورد می‌شود که با سارق. چون او کسی است که حقوق مردم عادی را، پس‌انداز سرمایه‌گذار کوچکی را که با حداکثر تلاش و کارآیی چند صد تومان

صرفه‌جویی کرده است، به باد می‌دهد. مورد ذکر شده چه فرقی با این دارد که شخص خاصی از منزل آن آدم، چیزی را به سرقت ببرد.

به این دلایل است که در کشورهای دارای بازار سرمایه پیشرفته، حرکت‌ها و معاملات مدیران شرکت‌ها روی سهام خودشان را چند چشمی می‌پایند. مدیران از موضع منافع شخصی نمی‌توانند هر وقت که دلشان بخواهد، به اسم خود یا بستگانشان، سهام شرکت‌های خودشان را معامله کنند. این‌ها معاملات متکی بر اطلاعات محرمانه تلقی می‌شود. چنین حرکاتی کل هدف اولیه تشکیل بازار را زیر سؤال می‌برد. کارآیی بازار سرمایه بستگی به کاهش جدی این نوع معاملات دارد.

و بالاخره، برای بسط مشارکت مردم در اقتصاد و فرآیند تشکیل سرمایه در چارچوب نظام بازار کار، خروج دولت از حوزه تصدی و عقب‌نشینی آن به خاکریز کنترل و نظارت ضرورت تام دارد. دولت باید بپذیرد و به نظر می‌رسد این تنها تغییر ساختاری ممکن در برنامه اقتصادی دولت آقای خاتمی باشد که از حوزه تصدی و اداره امور بیرون رود و سیاست‌گذاری، نظارت و هدایت را وظیفه خود بداند. تبصره ۳۵ بودجه سال ۱۳۷۷ بیان‌گر آن است که این خواست عمومی مجموعه نیروهای سیاسی درون کشور است که سهم بزرگ‌تری از کیک اقتصاد به عامه مردم و سرمایه‌گذاران واگذار شود.

واقعیت این است که در حال حاضر، مردم فقیر و دولت به نسبت ثروتمندتر است. بخش عظیمی از کیک اقتصاد در دست دولت است. باید سهم بیشتری از دارایی‌های جامعه به مردم داده شود تا ایجاد ارزش کنند. این کار هرچه دیرتر صورت گیرد، از مقدار دارایی‌ها کاسته می‌شود و کیک اقتصاد کوچک‌تر می‌شود. این واقعیت نه به سبب قدرت اداره نازل دولتیان و قدرت اداره بالای بخش خصوصی ایران است، چراکه اغلب مدیران شرکت‌های موفق بخش خصوصی کشور، سابقه کار در دستگاه‌های دولتی دارند. مسئله آن سازوکار انگیزشی است که مدیر متبحر دولتی را غیرفعال می‌کند و مدیر ضعیف بخش خصوصی را به تلاش و تحرک وامی‌دارد. "افسون" سود و استفاده از سازوکار مؤثر "بازار" را نباید فراموش کرد. برای بسط مشارکت عامه مردم در اقتصاد، تجهیز

پس اندازهای کوچک و متوسط مردم، تشکیل سرمایه و ایجاد ارزش‌های مادی در عرصه جامعه، دولت باید هم‌چون سوداگر دوره گرد کم‌بضاعت، سبک سرمایه و بی‌دارایی باشد. در گشت‌وگذار روزانه خود در راسته بازار سرمایه کشور مواظب باشد که منافع مردم رعایت شود، قوانین پاس داشته شود و خود البته هر روز قواعد بازی را برهم نزند. مهم آن است که عامه مردم ثروتمندتر شوند.

۴-۶. تأملاتی دربارهٔ هدفمند کردن یارانه‌ها



۴-۶. تأملاتی درباره هدفمند کردن یارانه‌ها^۱

عمده اقتصاددانان کشور با برنامه هدفمند کردن یارانه‌ها به مثابه بخشی از سیاست‌های تعدیل اقتصادی موافق‌اند. در واقع، اجرای این برنامه اکنون دو دهه به تأخیر افتاده است. دولت آقای احمدی‌نژاد می‌خواهد این مهم را در قالب قانون مستقل و نیز لایحه بودجه ۱۳۸۹ به اجرا درآورد.

هدف از اجرای چنین برنامه‌ای بیشتر ایجاد فضای رقابتی در کشور و تکیه افزون‌تر بر سازوکارهای بازار است. این برنامه به طور خلاصه به دنبال آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی است، و می‌خواهد ۵۰٪ از عواید حاصل از آزادسازی را بین خانوارها تقسیم کند؛ ۳۰٪ عواید را به بنگاه‌ها بدهد، و ۲۰٪ آن نیز عاید دولت شود.

ضرورت آزادسازی را از دیدگاه‌های مختلف می‌توان مورد بررسی قرارداد. از منظر اقتصاد خرد، مشکل آن است که در شرایط فعلی، تولیدکنندگان مصرف انرژی را جایگزین نوسازی ماشین‌آلات تولیدی می‌کنند. یعنی، انرژی بیشتر جایگزین سرمایه می‌شود. خانوارها نیز به دلیل ارزانی انرژی خودروهای فرسوده و لوازم منزل فرسوده و پرمصرف را حفظ می‌کنند. نتیجه کار کاهش بهره‌وری عوامل تولید، افزایش ضایعات و افزایش بی‌رویه مصرف انرژی است.

۱. این متن از نوار سخنرانی آقای دکتر عبده‌تیریزی که در سالن‌الغدیر دانشکده مدیریت دانشگاه تهران در سمینار «فرصت‌ها و چالش‌های بازار سرمایه پس از اجرای طرح هدفمند کردن یارانه‌ها» در تاریخ ۱۳۸۸/۱۲/۱۲ ایراد شده است، پیاده و توسط سخنران ویرایش شده است.

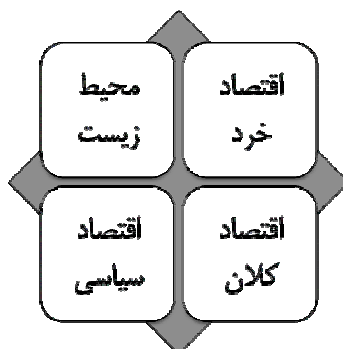
از این دیدگاه، بنگاه‌های تولیدکننده انرژی نیز به دلیل قیمت‌های نازل حامل‌های انرژی، منابع مالی کافی کسب نمی‌کنند؛ برای نوسازی و بازسازی امکانات تولیدی خود سرمایه‌گذاری نمی‌کنند و با تجهیزات فرسوده به تولید ادامه می‌دهند. حاصل کار کمیت و کیفیت نامناسب تولیدات آنهاست: با تکنولوژی قدیمی، راندمان کم، و آلاینده‌گی زیاد مشغول به کاراند.

ضرورت آزادسازی قیمت‌ها را از منظر اقتصاد کلان نیز می‌توان توضیح داد. قیمت پایین حامل‌های انرژی به مصرف روزافزون انرژی می‌انجامد. بنابراین، میزان خالص صادرات نفت خام کشور کاهش می‌یابد، و درآمد ارزی دولت دچار مشکل می‌شود. از طرف دیگر، با کاهش سود شرکت‌های تولیدکننده انرژی، امکان نوسازی و توسعه ظرفیت صنعت از بین می‌رود، و به ناچار دولت از بودجه عمومی، تولید بیشتر انرژی را تأمین مالی می‌کند و در عین حال، مالیات کمتری را از این شرکت‌ها دریافت می‌کند. بدین ترتیب، هزینه‌های دولت افزایش و درآمد مالیاتی آن کاهش می‌یابد. عدم توازن بودجه و آثار تورمی بروز می‌کند.

از منظر اقتصاد سیاسی، اعطای یارانه‌ها قیمت حامل‌های انرژی را پایین نگاه می‌دارد، و طبقه اجتماعی به لحاظ اقتصادی قوی‌تر را که در شهرهای بزرگ زندگی می‌کنند، منتفع می‌سازد. طبقات ضعیف‌تر شهرهای کوچک و روستاها، از این یارانه‌ها کمتر استفاده می‌کنند. بدین ترتیب، برعکس آنچه انتظار می‌رود، هزینه‌های بیکاری و تورم بیشتر بر طبقه‌های ضعیف‌تر اجتماعی تحمیل می‌شود.

از منظر محیط‌زیست نیز آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی قابل تبیین است. انرژی یکی از مهم‌ترین آلاینده‌هاست. زمانی که مصرف افزایش می‌یابد، محیط‌زیست بیشتر آلوده می‌شود. این مسئله بر سلامتی مردم تأثیر می‌گذارد، و زیربنای طبیعی کشور را تخریب می‌کند. به لحاظ این آثار است که در اروپا بر مصرف انرژی مالیات بسته‌اند، چرا

که مصرف کنندگان انرژی لازم است برای تخریب محیط زیست جریمه شوند.^۱



شکل ۱. دیدگاه‌های تبیین ضرورت آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی

به عدم تعادل کلی به وجود آمده، در هیچ رویکردی به جز رویکرد اقتصاد خرد، پاسخ داده نمی‌شود. ایجاد تعادل‌های جزئی در سایر رویکردها، عدم تعادل کلی را به تعادل کامل نمی‌کشاند. بیشتر اقتصاددانان اصلاح قیمت انرژی در چارچوب اقتصاد خرد را دنبال می‌کنند، چرا که معتقدند تنها در این روش است که از متن نردبان به سوی بام می‌رویم: مصرف تصحیح، تولید ترغیب و اقتصاد کارا می‌شود.

آنچه ما از سیاست‌های دولت در می‌یابیم آن است که بیشتر به رویکرد اقتصاد سیاسی مایل است. این شائبه که قبل از انتخابات دولت علاقه‌مند بود وجوهی را بین مردم توزیع کند، موضوع شایعی بود. به علاوه، چانه‌زنی دولت با مجلس که به جای سقف ۲۰۰۰۰ میلیارد تومان قانون هدفمند کردن یارانه‌ها، ۴۰۰۰۰ میلیارد تومان وجوه بین مردم توزیع کند، دوباره بیانگر آن است که تمامی مساعی دولت معطوف به توزیع درآمدهای حاصل از آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی است.

در اجرای طرح تعدیل اقتصادی که در کشورمان با عنوان هدفمند کردن یارانه‌ها در

۱. چهار رویکرد بالا عیناً برگرفته از مقاله استاد دکتر مسعود نیلی است. ر.ک. به مقاله زیر:

«بررسی یارانه نقدی در گفت‌وگو با دکتر مسعود نیلی»، چهارشنبه ۱۲ آذرماه ۱۳۸۸، *صنعت و توسعه*

حال اجراست، این سؤال مهم مطرح می‌شود که پارادایم اقتصادی دولت چیست؟ دولتی که به دنبال اصلاح قیمت‌هاست، علی‌الاصول می‌باید به اقتصاد رقابتی و مبانی اقتصاد بازار معتقد باشد. دولت فعلی با صراحت اعلام می‌کند که چنین باوری ندارد. می‌باید در همه زمینه‌ها به سمت آزادسازی حرکت کند، اما شاهدیم که وزیر بازرگانی آن از چند میلیون مراجعه‌مأموران دولت برای کنترل قیمت‌ها سخن به میان می‌آورد. آزادسازی قیمت‌ها به مثابه بخشی از برنامه تعدیل نیازمند به رسمیت شناختن حقوق و آزادی‌های فردی است، لیکن حرکتی مبتنی بر این سیاست در عملکرد دولت مشاهده نمی‌شود.

به نظر می‌رسد که رویکرد برتر در برنامه آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی، رویکرد اقتصاد خرد است. در این رویکرد، منابع حاصل از فروش حامل‌های انرژی در اختیار شرکت‌های تولیدکننده آن قرار می‌گیرد. تولید انرژی تقویت می‌شود: قسمتی از این انرژی صرف ارضای تقاضای داخلی و بقیه صرف پاسخگویی به تقاضای خارجی می‌شود. با اخذ مالیات از تولیدکنندگان پر درآمد انرژی، به رفع مشکل کسری بودجه کمک می‌شود. مازاد منابعی باقی نمی‌ماند که به گروه‌های هدف برسد. مصرف تصحیح، تولید ترغیب و اقتصاد کارا می‌شود.

در رویکرد اقتصاد کلان، منابع حاصل از فروش حامل‌های انرژی از بازار انرژی خارج می‌شود، و وارد بودجه دولت می‌شود. بودجه متوازن‌تر به کاهش تورم هم کمک می‌کند. چون مصرف انرژی کم می‌شود، از واردات آن نیز کاسته می‌شود، و فشار بر تراز پرداخت‌ها نیز کاهش می‌یابد. به رغم همه این نکات مثبت، چون تولید انرژی تقویت نمی‌شود، این رویکرد محرک رشد اقتصادی نخواهد شد.

در رویکرد اقتصاد سیاسی که به نظر می‌رسد رویکرد دولت جاری ایران به مسئله است، منابع جدیدی از فروش حامل‌های انرژی ایجاد می‌شود. اما، سیاست‌گذار روی بازگشت منابع به شرکت‌های تولیدکننده انرژی، برخلاف رویکرد اقتصاد خرد، اصراری ندارد، و هم‌چنین دولت نسبت به عدم تعادل‌های اقتصاد کلان نیز حساسیت از خود نشان نمی‌دهد. تمام منابع در اختیار دولت قرار می‌گیرد، و دولت است که از این پس می‌باید منابع حاصله

را به گروه‌های هدف تخصیص دهد. همه توجه معطوف برنامه‌ریزی برای توزیع منابع جدید است. دیگر بازتوزیع درآمدهاست که اهمیت دارد.

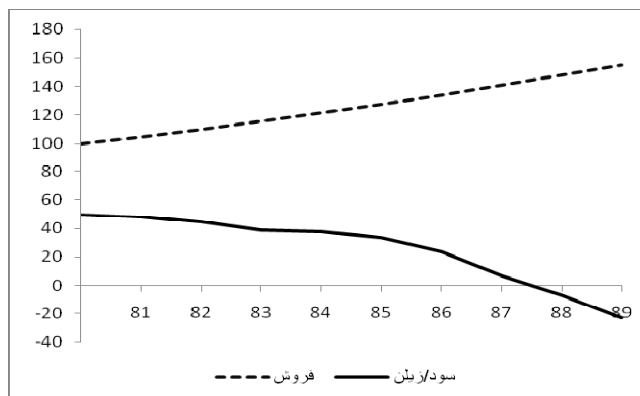
چنین است که دکتر مسعود نیلی، در مقاله خود در نشریه **صنعت و توسعه** می‌پرسد، «سؤال اساسی این است که چرا دولتی که بارها مخالفت خود را با اقتصاد آزاد اعلام کرده است، و اقتصاد آزاد را با برچسب غربی و سرمایه‌داری به بی‌عدالتی متهم می‌کند، می‌خواهد در پروژه‌ای تاریخی به آزادسازی یکی از حساس‌ترین قیمت‌ها، یعنی قیمت حامل‌های انرژی بپردازد. اقدامی که بیشتر در مسیر آزادسازی اقتصاد و در چارچوب اقتصاد آزاد معنا و مفهوم دارد.»

تنها طرح این مسئله که دولت فعلی عمدتاً از چارچوب اقتصاد سیاسی به مسئله می‌پردازد، می‌تواند پاسخی ناقص به پرسش این اقتصاددان برجسته باشد.

البته، آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی تنها عامل عدم تعادل در اقتصاد ایران نیست. در کنار این آزادسازی، قیمت پول و نیز قیمت ارز هم باید آزاد شود. افزایش قیمت حامل‌های انرژی به افزایش تورم می‌انجامد، و فشار برای افزایش قیمت پول، فشار برای افزایش قیمت ارز را به دنبال دارد. توضیح این مسئله چندان دشوار نیست که این سه آزادسازی لازم و ملزوم یکدیگرند. اصرار دولت بر تثبیت قیمت ریال و نیز ارز تعدیل اقتصادی را با نقص عمده‌ای مواجه می‌سازد.

همه می‌دانند که قیمت ارز سال‌های طولانی است که به طور تصنعی پایین است، و با تورم ریال تعدیل نشده است. با چنین نرخ نازل دلار، کاهش بیشتر صادرات و افزایش روزافزون واردات که به تضییع تراز تجاری می‌انجامد، در راه است. سهم ۷ درصدی صادرات غیرنفتی از تولید ناخالص داخلی (وزیر بازرگانی، ۸۸/۷/۲۷) کاهش بیشتری خواهد یافت.

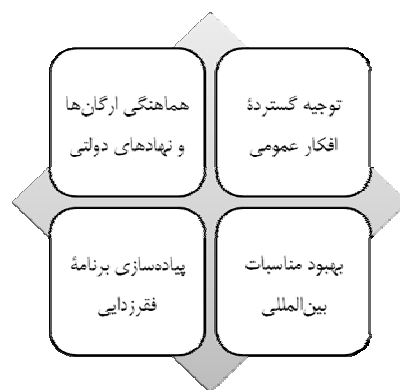
با این قیمت ارز، صادرکننده‌ای که ۸ سال قبل ۵۰ درصد حاشیه سود داشته است، حتی اگر سالانه ۵ درصد رشد در مقدار فروش داشته باشد، به دلیل افزایش هزینه‌های ریالی، و بالاتر رفتن متناسب قیمت دلار، امروز با زیان مواجه می‌شود.



شکل ۲. نمودار سود صادرکننده‌ای با حاشیه سود ۵۰ درصد و رشد فروش ۵ درصد

با این دلار ارزان، آب بطری شده، سینک، دیوار پیش ساخته، تیر آهن، مبلمان و لوازم اداری هم وارد می‌شود. حتی دور از ذهن نیست که در سال ۱۳۹۰، با دلار حدود ۱۰۰۰ تومان، مواد پتروشیمی نیز وارد کشور شود. نرخ پایین ارزش شرکت‌ها نه تنها ما را به واردکنندگان محصولات کشاورزی از قبیل سیب، سیر، مرکبات، و برنج تبدیل کرده است، بلکه حتی محصولات صنعتی‌ای که ۶۰ سال قبل در کشور تولید می‌شد، اکنون به محصولات وارداتی تبدیل شده است. با این قیمت دلار، نه تنها صرف می‌کند که کارگر افغانی در ایران کار کند، بلکه اگر اوضاع سیاسی اجازه می‌داد، حتی کارگران آلمانی و امریکایی نیز آماده بودند تا در کشور ما کار کنند. در واقع، با این قیمت دلار، تولید آن قدر غیررقابتی شده که صرف نمی‌کند کالایی در داخل کشور از صفر تولید شود، و به همین دلیل هم تولیدکنندگان به نوعی مونتاژکار بدل شده‌اند (پویا دبیری مهر، رئیس خانه صنعت و معدن کشور، ۱۵ آذر ۱۳۸۸).

سابقه جهانی بیانگر آن است که واقعی کردن قیمت‌ها در ایران نیازمند عوامل چندگانه‌ای است: (۱) توجیه گسترده افکار عمومی؛ (۲) هماهنگی ارگان‌ها و نهادهای دولتی؛ (۳) بهبود مناسبات بین‌المللی و (۴) پیاده‌سازی برنامه فقرزدایی.



شکل ۳. پیش‌زمینه‌های لازم برای هدفمند کردن یارانه‌ها

هیچ یک از این پیش‌زمینه‌ها، آماده نیست. افکار عمومی کمتر توجه شده است. رسانه ملی و روزنامه‌های دولتی و ملی کمتر به تشریح ضرورت‌های واقعی کردن قیمت‌ها پرداخته‌اند.

در شرایط دشوار سیاسی جاری، همه ارگان‌ها و نهادهای حکومت برای اجرای این برنامه هماهنگ نیستند؛ حتی می‌توان گفت که بسیار ناهماهنگ‌اند. فراموش نکنیم در کشورهایی که همه عناصر حکومت با صدای واحد از چنین برنامه‌های دشواری حمایت کرده‌اند، باز هم آزادسازی قیمت‌ها به شورش‌های خیابانی انجامیده است. بنابراین، این زمینه نیز برای اجرای برنامه واقعی کردن قیمت‌ها فراهم نیست.

اجرای آزادسازی قیمت‌ها، به ویژه اگر بخواهیم بسته کامل آن را به اجرا درآوریم، و آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی را با آزادسازی قیمت ریال و ارز همراه کنیم، نیازمند پیاده‌سازی برنامه فقرزدایی است. چنین اقدامی برای به‌ویژه طبقات کم‌درآمد قابل تحمل نخواهد بود. توزیع درآمدها از طریق توزیع یارانه‌ها و روش‌های دیگر کفایت نمی‌کند. باید خط فقر را در نظر داشت و به شدت از کسانی که زیر آن خط قرار می‌گیرند، حمایت کرد. می‌باید برنامه فقرزدایی گسترده‌ای را به مرحله اجرا درآورد. به‌نظر می‌رسد چنین پیش‌زمینه‌ای نیز آماده نشده است.

و بالاخره، زهر آزادسازی و واقعی کردن قیمت‌ها را که در کوتاه‌مدت فشار

طاقة فرسایي بر مردم وارد می‌کند، می‌توان تا حدودی با سرمایه‌گذاری خارجی گرفت، و این نیازمند بهبود مناسبات بین‌المللی ایران است. در شرایطی که دنیا بر ایران سخت گرفته است، اجرای سیاست‌های تعدیل اقتصادی بر مردم سخت خواهد گرفت. بنابراین، روشن است که پیش‌زمینه دیگری هم برای اجرای طرح واقعی کردن قیمت‌ها غایب است: مناسبات جاری بین‌المللی ایران برای این اقدام مناسب نیست.

عمده اقتصاددانان ایران ضرورت واقعی کردن قیمت‌ها را دریافته‌اند. می‌دانند که این امر به اصلاح قیمت‌های نسبی، علامت‌دهی بهتر قیمت‌ها، و شفافیت بیشتر قیمت‌ها در بازار می‌انجامد که نهایتاً باعث کارایی تخصیص منابع می‌شود. می‌دانند که رقابت و کارایی بیشتر حاصل کار است. اما، در شرایطی که پارادایم اقتصادی دولت روشن نیست، هماهنگی ارگان‌های دولتی زیر سؤال است، مناسبات بین‌المللی خدشه‌دار است، سرمایه اجتماعی به سطح نازلی سقوط کرده است، تنش‌های بعد از انتخاب فضای سیاسی را آلوده است، افکار عمومی آمادگی ندارد، و طبقه ضعیف تحمل ندارد، به نظر می‌رسد حداقل‌های لازم برای اجرایی کردن این تحول بزرگ در کشور فراهم نیست.

شاید اصرار دولت به اجرای این برنامه در این مقطع و بدون ایجاد پیش‌زمینه‌های ضروری یادشده به شرایط فعلی نظام یارانه‌ها برمی‌گردد که در آن تداوم وضعیت جاری غیرممکن شده است.

اصلاح قیمت‌ها می‌باید در طی ۲۰ سال گذشته انجام می‌شد تا اجرای آن امروز چنین فوریت نمی‌یافت. اگر این اصلاح ۱۰ سال قبل انجام می‌شد، هزینه‌های آن به مراتب کمتر می‌شد. به نظر می‌رسد که دولت فعلی مصمم است این برنامه را به اجرا درآورد، زیرا دیگر منابعی برای تداوم پرداخت یارانه‌ها وجود ندارد. همان‌طور که شکل‌گیری مدارس غیرانتفاعی در زمانی که ۲۸۰ نوزاد در ساعت متولد می‌شود، و دولت توان ساخت یک مدرسه در هر ساعت را نداشت، به دولت‌های قبلی تحمیل شد، و هم‌چنین در زمانی که در پایان جنگ، دولت دیگر ارزی نداشت که عرضه کند، قیمت ارز از ۸۰ ریال به ناچار به ۸۰۰ ریال افزایش داده شد، و این افزایش به دولت تحمیل شد، به نظر می‌رسد که

آزادسازی قیمت یارانه‌ها نیز به دولت فعلی در این برهه زمانی تحمیل می‌شود، و دولت دیگر منابعی برای پرداخت یارانه‌ها ندارد. یعنی، این اقدام حاصل بررسی جامعی از موضوع نیست، بلکه از روی ناچاری و کسری بودجه به دولت تحمیل شده است.

با این همه، و با توجه به حساسیت شرایط جاری، دولت مجبور نبود به آزادسازی در این روزها اقدام کند. هرچند همه می‌دانیم هر روز که واقعی سازی قیمت‌ها به تأخیر افتد، هزینه‌های بیشتری به کشور تحمیل می‌شود، اما به نظر می‌رسد اجرای آن در این روزها، همراه با هزینه‌های عمده و ریسک‌های غیرقابل پیش‌بینی است که تعویق حداقل چند ماهه را قابل توجیه می‌کند.

در شرایطی که از نظر نگارنده علایم حیات در پیکر اقتصاد ایران نویدبخش نیست، اگر این جراحی اقتصادی که شاهد اجرایی شدن آن هستیم، به هر دلیلی با شکست مواجه شود، هزینه‌های غیرقابل تحمل به اقتصاد کشور وارد می‌شود. ممکن است طرح ضروری اصلاح قیمت‌ها، به آینده‌ای بسیار دورتر موکول شود و اقتصاد ایران در مدار تخریب و ناکارآمدی عظیم‌تری قرار گیرد.

بنابراین، کسی که بیش از دو دهه است، به پیروی از نقطه نظر اقتصاددانان ایران، مخالف فاصله گرفتن قیمت‌های کنترل‌شده از قیمت‌های واقعی بوده است، و بر ضرورت اصلاح این شکاف‌های قیمت اصرار داشته است، نمی‌تواند مخالف واقعی سازی نظام قیمتی کشور باشد. ترس از عقب‌نشینی دولت و به فراموشی سپرده شدن برنامه هدف‌مند کردن یارانه‌هاست که صاحب این قلم را ناچار کرده است خطر اجرای طرح در این شرایط نامتعادل را گوشزد کند.

واقعی سازی قیمت‌ها نباید به اصلاح قیمت حامل‌های انرژی محدود شود. همراه این تعدیل، آزادسازی قیمت ارز و ریال ضرورت دارد. البته، در شرایط فعلی که کشور حتی برای اصلاح یکی از این قیمت‌ها بسترسازی نکرده است، صحبت از تعدیل همه قیمت‌ها نمی‌تواند برنامه روز باشد. برای آن جراحی بزرگ، می‌باید مناسبات بین‌المللی ایران بهبود یابد، و برنامه فقرزدایی عمده‌ای که معطوف به یاری‌رساندن به اقشار کم‌درآمد کشور

است همزمان اجرایی شود. چنین بسته جامعی طی برنامه‌ای جامع و با آماده‌سازی بسترهای یادشده می‌باید در فرصت مناسب به اجرا درآید.

با این همه، اگر مقرر باشد به هر دلیل رفع عدم تعادل کلی مدنظر نباشد، و صرفاً واقعی‌سازی یکی از سه قیمت یادشده در کانون توجه باشد، فزبندی صحیح موضوع ایجاب می‌کند که تعیین قیمت مناسب برای نرخ ارز مقدم بر آزادسازی نرخ حامل‌های انرژی باشد. افزایش قیمت ارز متناسب با نرخ‌های تورمی (یک سال اخیر) اقتصاد ایران را به حرکت درمی‌آورد، و صنایع داخلی را زنده می‌کند. تولید بسیاری از کالاها دیگر صرف خواهد کرد (به ویژه این که قیمت حامل‌های انرژی پایین است)، ادامه کار برای کارگران خارجی کمتر به صرفه خواهد بود، صادرات رونق خواهد گرفت، از شدت واردات کاسته خواهد شد، و اشتغال بیشتر در دسترس خواهد بود. بی‌شک تورم پاشنه آشیل چنین جراحی‌ای از اقتصاد است. اما در مجموع، چنین فزبندی‌ای صحیح‌تر از آزادسازی قیمت حامل‌های انرژی خواهد بود. این موضوعی است که در مقاله‌ای مستقل به آن خواهیم پرداخت.

۵-۶. دربارهٔ اندیشهٔ آزادی



« »

۵-۶. درباره اندیشه آزادی

اندیشه آزادی اقتصاد سیاسی ۱۰۰ ساله ایران را کوتاه - اما به گونه‌ای عمیق - مرور می‌کند. کتاب بس خواندنی است؛ زمین گذاشتن آن بی آن که خواننده به صفحه آخر برسد، دشوار است. دو استاد برجسته اقتصاد کشور به همراه دانشجوی خود مطالب را فراهم آورده، و براساس شواهد و داده‌های دیگران از اقتصاد ایران، به تحلیل می‌پردازند. آنچه کتاب را برجسته می‌کند، شواهد و دلایل تاریخی ذکر شده نیست، چرا که بسیاری از آن‌ها را قبلاً خوانده بودیم؛ بلکه، این خط تحلیل و فرضیه ارائه شده است که تازگی دارد.

کتاب از نوع کتاب‌های مدیریتی است: در این معنا که خواندن آن برای مدیران، تکنوکرات‌ها، و اهالی حرفه‌های مختلف کسب و کار آسان است. کوتاه است و بیش از یک روز از آنان وقت نمی‌برد و به زبان غیرفنی مطالب را بیان می‌کند. به این دلیل نیز کتاب در نوع خود بدیع است. احاطه دو نویسنده اصلی کتاب به دو حوزه مختلف از اقتصاد باعث شده است که ترکیب دلپذیری ایجاد شود: استاد طیبیان بر حوزه اقتصاد کلان احاطه ویژه‌ای دارد، و استاد غنی‌نژاد به جهت آشنایی عمیق با تاریخ و جامعه‌شناسی ایران، زمینه مناسبی برای تولد کتابی در عرصه اقتصاد سیاسی ایران پدید آورده است. آقای حسین عباسی نیز با گردآوری اطلاعات تاریخی و شواهد اقتصادی، خوراک لازم برای تحلیل استادان خود را فراهم آورده است.

مؤلفان تلاش کرده‌اند متنی بی‌تنش فراهم آورند که تأثیرگذار باشد. کسی را به چالش

فرا نخوانده‌اند، و در این عرصه حتی می‌توان گفت که بسیار محافظه‌کار بوده‌اند. چنین رویکردی را در نقل قول‌هایی که آورده‌اند، می‌توان یافت. چندان با کسانی که آنان را برای وضع اقتصادی جاری کشور مقصر می‌دانند، سرشاخ نمی‌شوند، تا به نوشته ایشان توجه شود و بخوانندشان. اوج این رویکرد را در فصل اول کتاب ملاحظه می‌کنیم: بررسی جریان چپ ایران را تا حزب توده پی می‌گیرند، مبادا که حزب توده‌ای‌های قدیمی آزرده‌خاطر شوند و به جای دریافت پیام اصلی کتاب که دفاع از تقویت مالکیت خصوصی در ایران است، به موضع مدافعه بیفتند. پس مؤلفان آگاهانه وارد مطالب جنجالی نمی‌شوند تا تمرکز خواننده بر فرضیه‌ای باشد که ارائه می‌دهند: «به جرگه کشورهای توسعه‌یافته نپیوسته‌ایم، چون حقوق فردی در ایران جدی گرفته نشده است.»

فصل اول کتاب از ریشه‌های استبداد کهن می‌گوید، و اولین برخوردهای ایرانیان با تمدن غرب و اروپا را شرح می‌دهد. در این فصل است که حرکت‌های اصلاح‌طلبانه ۱۰۰ سال اخیر به توضیح درمی‌آید. آنچه در این فصل درباره ایلچی، عباس میرزا، قائم‌مقام، امیرکبیر، آخوندزاده، سیدجمال، طالبوف، و دیگران عنوان می‌شود، برای آشنایان با تاریخ معاصر تکراری است، و مثلاً بسیاری از آن‌ها را در کتاب‌های آدمیت خوانده‌اند، اما آنچه بدیع است تحلیل دیدگاه‌های نوگرایان ایرانی و عدم توجه آنان به مبانی فکری و ارزشی تحولات ایجادشده در غرب بوده است. مثلاً، نشان می‌دهند که «این افراد اشاره می‌کردند که انجام کارها می‌بایست از مجرای قوانین صورت پذیرد، لیکن به این امر توجه نداشتند که فلسفه وجود قانون محدود کردن قدرت حاکم و پرهیز از استبداد است.» به این دلیل است که مؤلفان قادرند تناقض‌های غیرقابل حل در نظام پیشنهادی تجدیدطلبان ایرانی را شناسایی کنند.

مؤلفان معتقدند که نوگرایان ایرانی ساده‌سازی کرده‌اند، و دلایل عدم توسعه را به اموری تک‌بعدی و ساده تأویل کرده‌اند، و از ریشه‌های فکری و معرفت‌شناسی توسعه و عقب‌ماندگی غفلت کرده‌اند. آنان به عوامل محرک نظام اجتماعی که توسعه اقتصادی نتیجه آن است، توجه نداشته‌اند.

این فصل جریان فکری منجر به مشروطه را نیز دنبال می‌کند، و نشان می‌دهد که چگونه شرایط نابسامان مجلس‌های اول و دوم راه را برای دیکتاتوری رضاشاه هموار می‌کند، و روشنفکران طرفدار دموکراسی سیاسی، از اندیشهٔ یکپارچگی ملی تحت حکومت متمرکز رضاشاه دفاع می‌کنند، و از توجه به آزادی فکری و حقوق افراد صرف نظر می‌کنند. مؤلفان نتیجه می‌گیرند که هیچ‌یک از اقدامات سیاسی، اجتماعی و اقتصادی دوران رضاشاه به‌جز در وجه ظاهری، قرباتی با ساختار دنیای مدرن نداشته است. به‌علاوه، اقدامات اقتصادی رضاشاه را تأثیرپذیر از اقتصاد متمرکز شوروی می‌دانند، و مخالفت رضاشاه با کمونیست‌های داخلی را تهدیدی می‌دانند که آنان را متوجه قدرت می‌کردند.

در ادامهٔ این فصل، مؤلفان دورهٔ محمدرضاشاه را مرور می‌کنند. جمع‌بندی آنان از حکومت دکتر مصدق، حکومتی است خیرخواه که ارتباط مستقیم و بی‌واسطه با مردم را می‌طلبید، و همراهی مردم با حکومت در رسیدن به وحدت ملی، استقلال و آزادی را درخواست می‌کرد. الگوی فکری دکتر مصدق را همان الگوی سنتی حاکم عدل‌پرور و حمایت‌گر تودهٔ مردم ارزیابی می‌کنند: «مصدق بیش از آن که یک نظریه‌پرداز و مبتکر ایده‌های نوی فکری در زمینهٔ فلسفهٔ سیاسی باشد، یک فرد سیاسی شریف و درستکار بود که در شرایط سیاسی و اجتماعی آن زمان بر مبنای تجربهٔ سنتی حکومت خیرخواه، فکر و عمل می‌کرد.» در بررسی حکومت محمدرضا پهلوی بعد از مصدق، مؤلفان همان الگوی تکراری حکومت صد سالهٔ اخیر، یعنی استبداد قبیلگی و پدرسالارانه را شناسایی می‌کنند که از اندیشهٔ اصلی شکل‌دهندهٔ تمدن جدید، یعنی اعتقاد به آزادی‌ها و حقوق و اصالت فرد انسانی غافل است. مخالفان دولت محمدرضا پهلوی، یعنی باقی‌ماندگان از جبههٔ ملی، حزب توده و نیز نیروی سوم (خلیل ملکی و جلال آل احمد) نیز به‌گمان مؤلفان جوهرهٔ اصلی عقب‌افتادگی ایران، یعنی اعتقاد به اصالت فرد انسانی، را در نیافته بودند.

فصل دوم که به بررسی نقطهٔ ضعف در اندیشه یا روش متفکران اجتماعی در صد سال اخیر می‌پردازد، بیان اولیه‌ای از فرضیهٔ اصلی کتاب را مطرح می‌کند: مشکل در تقدم منافع و مصالح جامعه بر فرد است. مؤلفان می‌گویند که تعجب‌آمیز است که افرادی از دو سوی

طیف سیاسی در زمان پهلوی دوم، یکی ظالم (محمدرضا پهلوی) و دیگری تحت ظلم (خلیل ملکی)، یکی مستبد و دیگری معترض، و یکی دژخیم و دیگری زندانی، تا حد زیادی دارای وجه مشترک در نحوهٔ بینش اقتصادی و اجتماعی باشند تا آنجا که عده‌ای استدلال کنند محمدرضا شاه افکار خود را برای توسعهٔ سوسیالیسم شاهنشاهی خود از خلیل ملکی به عاریت گرفته است.

مشکل آن است که در این هر دو طیف، آزادی فردی زمینه‌ساز دیکتاتوری، و عامل اضمحلال و سقوط تمدن‌ها شناسایی می‌شود. از نظر این هر دو، آن‌چه مسلم است جمع است و نه فرد. مصالح جمعی مطرح است و نه فردی. فرد انسان چیزی جز عامل ناچیزی برای فداشدن در راه اهداف جمع و یا نظام نیست. به گمان مؤلفان، این نکته وجه مشترک دیدگاه همهٔ افراد مختلف از طیف‌های متنوع سیاسی بوده است که در صد سال اخیر در ایران فعالیت می‌کرده‌اند. مؤلفان با این دیدگاه مخالف‌اند و معتقدند که راه توسعه، مسألهٔ تقدم منافع و مصالح جامعه بر فرد نیست، چرا که مصالح جمع به سرعت به مصالح گروه‌های خاص حکومت‌گر تبدیل می‌شود، و هر کس مخالف مصالح این گروه باشد، بلافاصله مخالف مصالح جامعه معرفی می‌شود.

مؤلفان معتقدند که چنین تقدمی است که راه را برای تحدید مالکیت و دخالت در سازوکار بازار باز می‌کند. نظریهٔ اصلی آنان این است که برخلاف نظر متفکران و فعالان صد سال اخیر، «نیل به مصالح جمع در واقع از طریق به رسمیت شناختن ارزش و اهمیت حقوق و آزادی‌های خود فرد انسان‌ها و تلاش برای محافظت حقوق و آزادی‌های فردی در مقابل مصلحت‌طلبی‌های اصحاب قدرت یا به زبان متعارف «مصالح جمع» است.» تمامی صفحه‌های بعدی کتاب اگر از فصل سوم کتاب که نگاهی به اندیشه‌های چپ در نهضت مشروطه دارد بگذریم، به بیان این فرضیه اختصاص یافته است که راه تأمین منافع و مصالح جامعه، از گذر قبول و تأیید و تقویت حقوق فردی انسان‌ها می‌گذرد. توجه به فرد نظریهٔ جدید و کارآمد سازمان اجتماعی است و موجب تقویت نظم اجتماعی می‌شود.

در فصل چهارم که به موضوع اندیشهٔ اقتصادی و جایگاه آن در جامعهٔ مدرن اختصاص

دارد، شرح مفصل‌تری از فرضیه اصلی کتاب ارائه می‌شود. خلاصه کردن این فصل امری دشوار است، و بدون تعارف باید گفت که کم‌تر جمله‌ای در آن یافت شدنی است که حذف آن به موضوعی که به بیان می‌آورد، صدمه نزند. این فصل توضیح می‌دهد که وجه غالب زندگی انسان معاصر هم‌چون گذشتگان اقتصاد است، و تنها تفاوت، به نگرش نسبت به مفهوم خود انسان بازمی‌گردد. اندیشه اقتصادی جدید و علم اقتصاد به دنبال شکل گرفتن مفهوم فرد و حقوق فردی به وجود می‌آید، و تحقق ارزش‌های مدرن مستلزم آزادی انتخاب فردی، مبادله آزاد و رقابت در همه سطوح اجتماعی است. پارادایم هماهنگی منافع فردی و جمعی در اقتصاد مدرن، پارادایم حاکم بر کل ارزش‌ها، اندیشه‌ها و رفتارهای انسان مدرن است.

این فصل با تشریح تفاوت یونیورسالیسم با تعقل نومیالیستی و شکل جدید آن یعنی تعقل فرضیه‌ای (روش علمی جدید) توضیح می‌دهد که فرایند شناخت پایانی ندارد و دائماً فرضیه‌ها و نظریه‌های جدیدی متولد می‌شود که در رقابت با فرضیه‌ها و نظریه‌های قبلی است، و آزادی اندیشه از الزامات و نتایج این شیوه تفکر است. در این تفکر است که مفاهیم و ارزش‌های جدیدی مانند آزادی و حقوق فردی شکل می‌گیرد؛ فرد به عنوان فاعل شناخت، وجود عینی پیدا می‌کند، و همه ارزش‌های انسانی معطوف به فرد می‌شود. چنین تعقلی جوهره مدرنیته است: دوران مدرن، دوران ارزش‌های فردی چون حق حیات، حق مالکیت، حق آزادی و انتخاب شیوه زندگی است؛ حقوقی که بعدها تحت عنوان «حقوق بشر» شناسایی و به رسمیت شناخته شدند.

همین به رسمیت شناختن حقوق فردی است که علم را در دوران جدید به پرواز درمی‌آورد؛ همین مشارکت آزادانه افراد و رقابت میان آنان برای ارائه تئوری‌های جدید است که توسعه را ممکن کرده است. ارزش‌های دنیای مدرن بیشتر در رابطه با مفهوم فرد تعریف می‌شود، و ویژگی اندیشه مدرن آن است که نشان می‌دهد تضادی بین ارزش‌های فردی و جمعی نیست. حکومت و مهم‌تر از آن جامعه ساخته تدبیر انسان‌هاست، و هیچ واقعیت و مشروعیتی بیرون از اراده و رضایت افراد تشکیل‌دهنده جامعه وجود ندارد. به بیان

جان لاک، حق حیات حق ذاتی، فطری و طبیعی است. حق مالکیت ادامه حق حیات و شرط عملی تحقق بخشیدن به آن است. برای حفظ این حقوق، افراد وارد جامعه سیاسی یا مدنی می‌شوند، چرا که چون همه نمی‌توانند به‌طور فردی مجری قانون باشند، به رضایت و اراده خود وارد جامعه سیاسی یا مدنی می‌شوند. انسان آزادی واقعی را در چارچوب قید و بندهای قانون و زندگی مدنی به‌دست می‌آورد. بنابراین، آزادی به‌معنای رهایی از همه قید و بندها نیست، بلکه به‌معنای مصونیت از تحمیل اراده‌های فردی و زورگویی دیگران است. محور قرار گرفتن مفهوم فرد و حقوق مدنی در دنیای مدرن، ناگزیر به پراهمیت شدن نوعی تفکر اقتصادی منجر می‌شود، زیرا موضوع مالکیت، مهم‌ترین وجه حقوق و آزادی‌های فردی است. جان لاک غایت حکومت را تضمین حقوق مالکیت می‌داند. در اندیشه مدرن، به بیان مؤلفان کتاب، حق مالکیت ادامه حیات و در واقع شرط تحقق حق حیات است. مؤلفان کتاب معتقدند، «آزادی، بدون مالکیت بی‌معناست. بدون حقوق مالکیت مشخص و تعریف شده به‌ناچار تعارض و سرانجام تحمیل و سلطه یعنی سلب آزادی بروز خواهد کرد.» مالکیت فردی و مبادله آزادانه حقوق مالکیت (تجارت آزاد) می‌تواند موجب افزایش ثروت و رفاه افراد جامعه شود. تولید ثروت توسط انسان، مفهوم مدرنی است که در نظام فکری قدما جایی ندارد. مالکیت فردی موجب مسئولیت‌پذیری و گسترش تجارت و در نتیجه تقسیم کار و افزایش توان افراد و نهایتاً رشد ثروت می‌شود. بدون تعریف و تضمین حقوق مالکیت فردی، توسعه مبادله و تجارت غیرقابل تصور است. مؤلفان کتاب نتیجه می‌گیرند که «مهم‌ترین نهاد تشکیل‌دهنده جامعه مدرن و موتور محرک آن، مالکیت فردی است.»

هماهنگی میان خواسته‌ها یا منافع فردی و جمعی یکی از مفاهیم بنیادی علم اقتصاد است. پارادایم اصلی حاکم بر اندیشه سیاسی و اجتماعی مدرن همین مفهوم برگرفته از اندیشه اقتصادی است. همه نهادهای بنیادین جامعه مدرن در چارچوب این پارادایم هماهنگی قابل توجیه‌اند. آزادی و حقوق فردی و حتی تشکیل جامعه مقدم بر مفهوم حکومت است. نیاز به حکومت پس از تشکیل جامعه، به‌عنوان ضرورت ثانوی پدیدار

می‌شود، و هدف از تشکیل حکومت حفاظت از کرامت، آزادی، و حقوق فردی است. امور اقتصادی از امر حکومت مستقل است. مؤلفان این جمله از هگل را در راستای فرضیه خود نقل قول می‌کنند: «حکومت به‌عنوان محور قدرت سیاسی باید قدرت سازماندهی و اداره اقتصاد را به اراده آزاد شهروندان واگذار کند و هیچ چیز را به اندازه حفظ و حمایت از فعالیت آزادانه شهروندان در عرصه اقتصادی نباید مقدس تلقی کند.»

قدرت اقتصادی اگر در انحصار حکومت قرار گیرد، فرد استقلال معیشتی خود را از دست می‌دهد و دولت صاحب اختیار حیات افراد می‌شود. هرچه آزادی اقتصادی در جامعه کمتر باشد، سایر آزادی‌ها نیز ناگزیر کم‌سوترند. این آزادی‌ها تنها در جوامع مبتنی بر اقتصاد آزاد قابل نهادینه‌شدن و تداوم است. «اقتصاد آزاد مبنای اصلی ساحتی از زندگی اجتماعی است که در آن، آزادی‌ها و حقوق فردی به منصفه ظهور می‌رسد. به سخن دیگر، اقتصاد آزاد شالوده اصلی جامعه مدنی است.»

در این فصل، تعریف جدیدی از مصلحت عمومی را مشاهده می‌کنیم. مصلحت عمومی دیگر ناظر بر کل مجموعه یا واحد کلی نیست. در جامعه مدرن، مصلحت عمومی ایجاد شریاتی توسط حکومت است که در آن افراد بتوانند به‌طور صلح‌آمیز اهداف شخصی و از نظر اجتماعی موجه خود را، بدون تجاوز به حقوق و آزادی‌های همدیگر آزادانه پیگیری کنند. مبنای علمی این تصور از مصلحت عمومی، نظریه اقتصادی هماهنگی منافع (اهداف) فردی و جمعی تحت لوای حکومت قانون است.

مؤلفان متأسفانه که به‌رغم فاجعه اقتصادهای دولتی از نوع کمونیستی، سوسیالیستی، فاشیستی، ...، هنوز طرفداران دولت مداخله‌گر در کشورهای توسعه‌نیافته پرشمارند. نهضت‌های ملی‌گرایانه و استقلال‌طلبانه تحت القانات ایدئولوژی مارکسیستی، با آزادی‌های فردی و اقتصاد بازار مخالفت می‌ورزند، و با یکی دانستن سرمایه‌داری و نظام سلطه‌طلبی (امپریالیسم)، اقتصاد آزاد را مغایر با آرمان‌های استقلال‌طلبانه تلقی می‌کنند، و به استقرار و استحکام اقتصادهای دولتی می‌پردازند. به این ترتیب، شکل‌دهی به جامعه مدنی عملاً غیرممکن می‌شود.

در بخش بعدی این فصل، مؤلفان روابط میان انسان‌ها را به دو شکل «مبادله آزادانه اراده‌ها» و «اجبار یا تحکم» گروه‌بندی می‌کنند. به طرفداری از شکل اول، توضیح می‌دهند که منطق حاکم بر حوزه خصوصی زندگی اجتماعی انسان‌ها اساساً منطق اقتصادی است: آزادی انتخاب، آزادی قراردادهای داوطلبانه، و پی‌گیری هدف‌های فردی در چارچوب قواعد کلی. پیشرفت جوامع مدرن در قالب نهادهایی چون حقوق مالکیت خصوصی، مسئولیت‌پذیری فردی، آزادی گردش اطلاعات و رقابت امکان‌پذیر شده است. اما، منطق حاکم بر حوزه عمومی زندگی اجتماعی منطق جبر و تعبد است که دولت نمود آن است، و به‌طور طبیعی انحصار اعمال عمومی زور مشروع در جامعه را در اختیار دارد. دولت مسئول تولید کالاهای عمومی است که مهم‌ترین آن‌ها امنیت است. چنین است که مداخله دولت در حوزه خصوصی در تضاد با منطق اقتصادی این حوزه است؛ این مداخله به معنای تحمیل نظم دستوری بر عرصه‌ای است که نظم آن می‌باید ناشی از مبادله آزادانه و رقابت باشد. با این دخالت نابجا است که تخصیص منابع از مسیر سازوکار رقابتی قیمت‌ها انجام نمی‌شود، و به تخصیص ناکارآمد منابع به شکل اداری و بوروکراتیک می‌انجامد. تخصیص ناکارآمد دولتی غیر از فقدان انگیزه پیشرفت، ابتکار و رقابت، پیامد دیگری هم دارد.

لودویگ فون مایزس، اقتصاددان مکتب اتریش، اول بار در سال ۱۹۲۰ این موضوع را توضیح می‌دهد: وقتی بر مبادلات آزادانه افراد، نظم دستوری تحمیل می‌کنیم، مشکل فقر اطلاعاتی فلج‌کننده‌ای بروز می‌کند. نظام اقتصادی متمرکز دولتی از نظر منطق اقتصادی غیرممکن است. محاسبه عقلایی در نظام مبادله آزاد یا بازار رقابتی در سایه قیمت‌های پولی امکان‌پذیر می‌شود. چون بازار و نظام قیمت‌های پولی وجود ندارد، در نظام اقتصاد سوسیالیستی، محاسبه هزینه‌ها بر حسب کمیت‌های واقعی صورت می‌گیرد، و چنین کاری تنها در اقتصاد ساده فامیلی ممکن است، و نه در اقتصاد پیچیده و مدرن. چنین است که مایزس در اوایل دهه سوم قرن بیستم، تجربه اقتصاد سوسیالیستی روسیه شوروی را محکوم به شکست پیش‌بینی می‌کند. در این اقتصادها، نبود نظام اطلاعاتی کارآمد به علت قیمت‌های مخدوش ناشی از دخالت دولت در سازوکار بازار، جامعه را گرفتار فقر

اطلاعاتی ای می‌کند که نتیجه آن ائتلاف منابع است.

فردریک فون هایک، اقتصاددان اتریشی دیگر نیز در چارچوب نظریه «تقسیم معرفت» به فقر اطلاعاتی در اقتصادهای دولتی اشاره دارد. وی می‌گوید، اگر دولت بخواهد با برنامه‌ریزی متمرکز تخصیص منابع بدهد، چون اطلاعات عملی به صورت متمرکز قابل گردآوری و پردازش نیست، جامعه در عمل با فقر اطلاعاتی جبران‌ناپذیری مواجه می‌شود، و بخش عظیمی از توانایی‌های افراد، از قوه به فعل در نمی‌آید. هرچه دخالت دولت بیشتر و دامنه مبادلات آزادانه محدودتر شود، این ضایعه ابعاد گسترده‌تری به خود می‌گیرد. مؤلفان نشان می‌دهند که اقتصادهای دولتی این موضوع را نادیده می‌گیرند که سیستم قیمت‌ها در واقع نقش واسطه اطلاعاتی را در نظام بازار برعهده می‌گیرد. چنین نقشی کارایی فوق‌العاده دارد، و تصمیمات فرد را با تصمیمات آزادانه بی‌شمار و گوناگون دیگران انطباق می‌دهد. هرچه تعداد عناصر تشکیل‌دهنده سیستم بیشتر و روابط میان آنها پیچیده‌تر باشد، کارایی نظم‌های خود سامان‌ده نسبت به نظم‌های دستوری در اقتصاد دولتی بیشتر می‌شود.

در بخش بعدی این فصل، مؤلفان کتاب به وسوسه‌های صنع‌گرایی می‌پردازند. «از دیرباز انسان‌ها خواسته‌اند جامعه آرمانی خود را طراحی و مهندسی کرده و بسازند.» آن‌گاه به آرمان‌شهر افلاطون و آرمان‌شهر کمونیستی اشاره می‌کنند. صنع‌گرایان برحسب اندیشه آرمانی خود، می‌خواهند انسان و جامعه را از نو بسازند. آنان به دنبال «انسان طراز نوین» اند. چنین است که قتل‌عام‌های گسترده روسیه، چین، کامبوج و دیگر انقلاب‌های سوسیالیستی با توجیه از میان برداشتن انسان‌های ارتجاعی مخالف آرمان‌شهر آنان به اجرا در می‌آید. اشتباه بزرگ صنع‌گرایان سوسیالیست و دیگر آن است که می‌خواهند انسان‌ها آن‌گونه رفتار کنند که آنان می‌خواهند، و نه آن‌گونه که هستند.

سوسیالیسم شکست خورده وسوسه صنع‌گرایی را به پایان نرسانده است. افراد پاک‌نهاد و خوش‌طینت برای مقابله با فقر، بی‌عدالتی، و بدبختی انسان‌ها به دنبال چاره‌اند. آنان آرمان‌خواه‌اند، اما وقتی آرمان‌خواهی آنان به صنع‌گرایی متمایل می‌شود، وضعیت

خطرناکی حادث می‌شود که کوشش در جهت تحقق بخشیدن به آن، نتایج معکوس و فاجعه‌باری به همراه می‌آورد.

مؤلفان توضیح می‌دهند که امروزه دیگر کمتر کسی از جایگزینی کامل برنامه‌ریزی متمرکز به جای اقتصاد بازار سخن به میان می‌آورد. اما، وسوسهٔ صنع‌گرایی به صورت «راه سوم» - مدلی که مدعی است مابین سرمایه‌داری و سوسیالیسم است - خود را نشان می‌دهد. منادی برجستهٔ راه سوم البته جان مینارد کینز بوده است که خود را سوسیالیست لیبرال مبتنی بر فردگرایی از یک سو و کنترل اجتماعی از سوی دیگر می‌داند. از نظرگاه کینز، سرمایه‌گذاری سویالیزه می‌شود: دولت مسئولیت تعیین کل سرمایه‌گذاری در اقتصاد را برعهده می‌گیرد. بدین ترتیب، کینز امیدوار است دو معضل بی‌کاری و توزیع ناعادلانهٔ ثروت حل شود.

دولت کینزی از یک سو با دخالت‌های خود در عرصهٔ سرمایه‌گذاری و تنظیم تقاضای کل، اشتغال ایجاد می‌کند، و از سوی دیگر با توسل به نظام مالیاتی، باز توزیع ثروت و درآمد می‌کند تا عدالت اجتماعی برقرار شود. دولت کینزی پول را به‌عنوان وسیلهٔ مبادله حفظ می‌کند، اما با اتخاذ سیاست‌های پولی مناسب، کمیابی سرمایه را از میان برمی‌دارد تا نرخ بهره به سمت صفر میل کند! کینز می‌خواهد پول پرستی از جامعه رخت بربندد. البته، کینز، به‌عنوان طرفدار نوعی لیبرالیسم، فراموش می‌کند که پول یکی از مهم‌ترین ابزارهای آزادی انتخاب افراد است. عمل به توصیه‌های کینز بالاخره در پایان دههٔ ۷۰ قرن بیستم میلادی کنار نهاده شد، اما عمر صنع‌گرایی به پایان نرسیده است، و هنوز دولت‌ها وعده‌های اقتصادی طلایی به شهروندان می‌دهند. هنوز در کشورهای در حال توسعه، آثار مخرب دخالت مستقیم دولت در بازار کاملاً رؤیت نمی‌شود، چه رسد به آثار غیرمستقیم و طولی‌المدت آن. در مورد این آثار مستقیم و غیرمستقیم، مؤلفان کتاب مثال‌های مناسبی می‌زنند:

تعیین «حداقل دستمزد توسط دولت، آزادی قرارداد میان شهروندان را محدود می‌کند. آن‌چه دیده می‌شود عبارت است از حمایت از قشرهای ضعیف و تأمین حداقل معیشت

آنان. آنچه دیده نمی‌شود، عبارت است از بیکارماندن عده زیادی از کارگران که احتمالاً مایل هستند با دستمزدهای پایین‌تر کار کنند و خفت بیکاری و شرمندگی نزد اطرافیان را متحمل نشوند. دولت برای حمایت از تولید داخلی از واردات کالا ممانعت به عمل می‌آورد. آنچه دیده می‌شود حفظ برخی بنگاه‌ها و مشاغل است. اما، آنچه دیده نمی‌شود، پایین آمدن سطح مطلوبیت مصرف کنندگان و تخصیص منابع اقتصادی به فعالیت‌های ناکارآمد است. دولت به برخی از کالاها یارانه می‌پردازد. آنچه دیده می‌شود استفاده گسترده و همگانی از این کالاهاست، لیکن آنچه دیده نمی‌شود، ائتلاف منابع گسترده‌ای است که ثروت‌های جامعه را بر باد می‌دهد ...»

مؤلفان نتیجه می‌گیرند که «راه سوم» نیز به تحدید آزادی و مداخله دولت در حوزه مبادلات آزادانه فردی می‌انجامد، و با هر عذر و بهانه‌ای که صورت گیرد، نتیجه‌ای جز لگدمال‌شدن کرامت انسانی و ناکارآمدی و فقر اقتصادی به همراه ندارد.

فصل پنجم کتاب به سازمان سیاسی جامعه اختصاص دارد. مؤلفان مدیریت کارآمد امور حکومتی را به ضرورت و نقش مشارکت عمومی و چگونگی عمل کردن آن پیوند می‌زنند، و این مشارکت عمومی را ملازم با به رسمیت شناختن آزادی‌های سیاسی افراد جامعه می‌دانند. مؤلفان از فون هایک، اقتصاددان برنده جایزه نوبل، نقل قول می‌کنند که در جوامع استبدادی، نابکارترین افراد به بالاترین مناصب می‌رسند. آن‌جا که امکان تقابل و تضارب اندیشه‌ها وجود ندارد تا همزیستی مسالمت‌آمیز امکان‌پذیر شود، آنان که از معیارهای اخلاقی برتر برخوردارند، چون حاضر به تن‌دردادن به رفتار گمراه‌کننده و ریاکارانه نیستند، کنار می‌کشند، سکوت می‌کنند، فرصت‌ها را از دست می‌دهند، و جامعه از انفعال آنان زیان می‌بیند، و نتیجه همان است که هایک می‌گوید.

در سازمان سیاسی جامعه غیر از آزادی اندیشه، آزادی بیان و قلم نیز ضرورت دارد. مؤلفان از اقتصاددان مشهور دیگری، داگلاس نورث، نقل قول می‌کنند که دلیل توسعه کشورهای غربی را ظهور افکار و ایده‌های جدید، نقادی آزادانه آن‌ها، به عمل درآمدن این ایده‌ها، و تصحیح آن‌ها براساس تجربه و نقادی در چارچوب جوامع آزاد می‌دانند. مؤلفان

توضیح می دهند که چرا دموکراسی با اصول اخلاقی انطباق دارد.

در این فصل، بحث جالب دیگری به «مصلحت جمع و منزلت فرد» اختصاص دارد. مؤلفان توضیح می دهند که دیدگاه خطرناک «سازمان‌دهی اجتماعی» چه گونه پایه‌های حکومت بیسمارک یا حزب نازی را تقویت کرد. این دیدگاه از تحول علوم فیزیکی در قرن نوزدهم و بیستم این برداشت را می کند که جامعه درخور نظم علمی است. نظمی که مهندسان اجتماعی می باید به آن تحمیل کنند. نظمی که از مفاهیم ارزشی جدا بوده و تابع قانون خاص علم است. این مکتب فکری، اصالت فرد و حقوق فردی را اندیشه‌ای حقیر تلقی می کند و مصالح جمع و جامعه و به خصوص اقتدار و صلابت نظام را گرامی می دارد. فرد درخور فداشدن برای جامعه است و جهت اعتلای نظام، بایستی از حکومت و رهبری آن کورکورانه تا حد مرگ اطاعت کند. رفاه نکوهیده است و سختی کشیدن اخلاق پسندیده است. نمی توان کارکردهای اقتصاد را به قواعد عام لیبرالی از قبیل سازوکار بازار، رها کرد، بلکه می باید طبق مقررات دقیق و با دید خردمندانه رهبران، اقتصاد را اداره کرد. به اتکای این دیدگاه است که در ابتدای قرن بیستم دیدگاه مبتنی بر سازماندهی اجتماعی براساس تفکر توتالیتار و جمع‌نگر شکل می گیرد و فرصت عمل می یابد. دیدگاهی که در آن آزادی‌ها و حقوق فردی انکار می شود. افراد وظیفه دارند، و نه حقوق. این فلسفه سازمان اجتماعی در اصل ابداع آلمانی در تفکر و اندیشه اجتماعی قرن بیستم بود. اجرای تفکرات مربوط به «مهندسی اجتماعی» در سنت فکری یادشده، در سازمان حکومتی هیتلر و بعد کشورهای کمونیستی تجلی یافت. البته، نتیجه کار این شد که مهندسی اجتماعی به دست رهبران خود کامه به جز نتایج مصیبت‌بار دست آوردی به همراه نداشت.

در بخش بعدی این فصل، مؤلفان کتاب از ضرورت تحزب در سازمان سیاسی سخن می رانند. به ویژه، تصریح می کنند که در ایران هرچند به لزوم تشکیل احزاب سیاسی اشاره می شود، لکن این موضوع که تشکل‌های سیاسی می باید ابزاری جهت ایجاد سازگاری و تصمیم‌گیری‌های جمعی باشند، مورد غفلت قرار گرفته است. وجود حزب سیاسی برای حسن اداره یک نظام سیاسی کافی نیست. احزاب می باید بتوانند در نقطه‌های خاصی از

طیف سیاست‌های عام اقتصادی، اجتماعی و سیاسی موضع خود را تعریف کنند، و آن‌گاه، افرادی که متعهد به آن موضع خاص یا نزدیک به آن‌اند، در قالب احزاب سازمان یابند. مؤلفان در عین حال بر ضرورت نظارت مستمر بر عملکردهای حکومت از طریق رسانه‌های آزاد و نیز احزاب رقیب تأکید دارند. از آن‌جا که فساد یک عضو حزبی، هزینه‌های سنگینی بر آن حزب تحمیل می‌کند، و افشاشدن خلاف کاری‌های جزئی یک مقام، امکان‌پذیر است، کل حزب در انتخابات را می‌تواند منتفی کند، نظارت دقیقی در داخل احزاب پیرامون کادری که در مقامات حکومتی قرار می‌گیرند، اعمال می‌شود. احزاب در عین حال وظیفه تربیت کادرهای سیاسی لایق برای مشاغل سیاسی مختلف را برعهده دارند.

احزاب موظف‌اند برنامه‌های عمومی خود و مواضع سیاسی، اجتماعی، و اقتصادی خود را به روشنی اعلام کنند. نحوه تأمین منابع مالی برای فعالیت خود را روشن کنند، و سقف کمک به احزاب تعیین شده باشد. در تصمیم‌گیری‌های درون‌حزبی، دموکراتیک رفتار کنند. تعداد اعضای رسمی خود را اعلام کنند. احزاب می‌باید در چارچوب هدف‌ها و برنامه‌های ملی حرکت کنند، چرا که سازمان‌های سیاسی قومی و منطقه‌ای بارها ابزار تشنج و بحران بوده‌اند. و بالاخره، تعداد محدود احزاب در رقابت‌های سیاسی در سطح ملی اجازه بزرگ‌شدن احزاب و ثبات عملکردی آن‌ها را فراهم می‌آورد.

فصل ششم کتاب چگونگی نظام اقتصادی هر جامعه را بررسی می‌کند. از انقلابی صحبت می‌کند که در آن مفهوم ثروت از ذخایر فلزات گرانبها و ابزارهای جنگی تغییر کرده، و توسط آدام اسمیت، ثروت به معنای ظرفیت تولید جامعه تعبیر می‌شود. این انقلاب فکری جدید برای فرد فرد انسان‌ها منزلت و ارزش جداگانه قائل می‌شود، و عقاید توجیه‌کننده فداکردن جان و روزگار افراد انسانی تحت ادعاهای جمع‌گرایانه را مردود می‌شناسد. این جاست که شکل سازمان اقتصادی و سیاسی متفاوت می‌شود. در جامعه‌ای که افزایش ذخایر طلا و نقره پی‌گیری می‌شود، نظامی‌گری، جنگ‌آوری، و سوداگری محور سازمان اقتصادی و سیاسی است. در جامعه نوع دوم، تولید و سازوکارهای مربوط به

پی گیری به روزی انسان عادی محور سازمان اقتصادی و سیاسی است. در جامعه اول قهرمانان و زورمداران و ثروتمندان اعتبار و اهمیت دارند، و در جامعه دوم تک تک افراد جامعه اهمیت و منزلت دارند.

اما سؤال این است که چه گونه باید افزایش تولید جامعه را تضمین کرد. به عبارت دیگر، چگونه می توان تولید را به گونه ای سامان داد که افزایش یابد و بدین ترتیب افزایش ثروت جامعه را محقق سازد؟ آیا با دعوت مردم به خیرخواهی و انجام خیرات و مبرات این هدف محقق می شود؟ آیا این تصور که حکومت بتواند برنامه ای دقیق تنظیم کند، و برای تولید کالاها و خدمات جدول های کامل تهیه کند و تولیدکنندگان را براساس مقررات، دستور، تنبیه و تشویق وادار به اجرای برنامه ها طبق جدول های یادشده کند، و نتیجه تولید را طبق آن چه «مصلحت» است، بین مردم توزیع کند، کارساز است؟ جواب هر دو مورد البته منفی است. تنظیم معاش و زندگی یک جامعه را در حد کفایت نمی توان به امور خیریه واگذار کرد. تهیه برنامه های متمرکز و دستوری نیز بارها و بارها شکست نظری و عملی خورده است.

به اعتقاد مؤلفان کتاب، پاسخ صحیح به سؤال بالا که دوستان سال است داده شده آن است که اجازه داده شود هر فرد از آحاد جامعه و هر تولیدکننده به دنبال منافع شخصی خود فعالیت کند، و اگر این فعالیت در چارچوب اخلاقی و حقوقی عام صورت گیرد، به معنای آن است که فرد به دنبال منافع جامعه حرکت کرده است. برای کسانی که همیشه منافع شخصی و سود را مضموم و ناپسند تلقی کرده اند، این پاسخ غیرقابل هضم است. اما تجربه هم ثابت کرده است که پیگیری منافع شخصی، انگیزه پر قدرتی است که انرژی لازم برای توسعه کشورهای صنعتی را ایجاد کرده است.

مؤلفان معتقدند تشخیص این نکته که همکاری آزادانه و خودبه خود تصمیم های سودجویانه فردی اغلب در سطح جامعه شرایطی را ایجاد می کند که عظیم تر و شگرف تر از آنی است که ذهن هر فرد به تنهایی بتواند تصور کند، خود یکی از مهم ترین دست آوردهای تفکر بشر در طی دوستان سال اخیر بوده است. نظم، کارایی و عملکرد

دقیق حاصل نبود برنامه‌ریزی مرکزی نیست؛ این نظم، ترتیب و کارایی مربوط به واگذاری عملکردهای اقتصاد به سازوکارهای خودکار است، و یکی از مهم‌ترین این سازوکارها بازارهای رقابتی است. البته، مؤلفان توضیح می‌دهند که پی‌گیری سود فردی در چارچوب عملکرد بازارهای رقابتی با محدودیت‌هایی نیز همراه است. هم‌چنین، به گروهی از منافع جمعی اشاره می‌کنند که از طریق پی‌گیری منافع فردی حاصل نمی‌شود. مؤلفان نحوه اقدام دولت در بازار را شرح می‌دهند تا شرایط و محیط دادوستد داوطلبانه فراهم شود.

ادامه این فصل بحث دقیق‌تری در مورد بازار است. مؤلفان با ذکر این جمله از آدام اسمیت که «هیچ موردی تا این حد جمع‌اضداد نیست: حکومتی که بخواهد تجارت کند و یا تجارتنی که بخواهند حکومت کند» بر دیدگاه خود پا می‌فشارند. البته، بلافاصله تصریح می‌کنند که بازداشتن حکومت از پرداختن به امور تجاری به معنای آن نیست که اقتصاددانان نقشی اقتصادی برای دولت‌ها قائل نیستند. در مواردی که «شکست بازار» وجود دارد، دلیل عینی برای دخالت دولت در اقتصاد وجود دارد. یکی از وظایف اقتصادی دولت‌ها نظارت بر هرگونه استفاده غیرمسئولانه از محیط‌زیست است. تولید و تخصیص کالاهای عمومی از دیگر وظایف دولت است. جلوگیری از کژمنشی یا مخاطرات اخلاقی نیز وظیفه‌ای دیگر است که بر دوش دولت‌هاست.

در صفحه‌های پایانی این فصل، مؤلفان به تشریح مسایل و مفاهیم متنوعی می‌پردازند که بیشتر مسایل مبتلابه جامعه ایران است. مثلاً، مؤلفان در مورد «عدالت اجتماعی»، «ایثار و استحقاق»، و «مدیریت کلان اقتصادی»، صحبت به میان می‌آورند. هرچند این مباحث موقعیت جافتاده‌ای در کل فصل‌های کتاب و فصل ششم ندارد، اما موضوعاتی شیرین، مهم، و مصداقی برای اقتصاد ایران است. در واقع، مؤلفان در فصلی که عنوان روشنی ندارد (تلاش معاش و چگونگی نظام اقتصادی یک جامعه) به موضوعاتی اشاره دارند که در زمان و جغرافیای امروز ایران اهمیت خاصی دارد. آنان از سوءاستفاده از عنوان «عدالت اجتماعی» صحبت می‌کنند، و ضرورت تعریف دقیق این عنوان را گوشزد می‌کنند. مثال‌های تاریخی از مواردی می‌آورند که رفتارهای ظالمانه بر مبنای عدالت‌خواهانه توجیه

می شده است.

مؤلفان اشاره به مواردی دارند که رواج «بیماری هلندی» در کشور به بهانه «عدالت اجتماعی» انجام شده است. در تعریف صحیح «عدالت اجتماعی» آنان وجوه چندگانه‌ای را تعریف می‌کنند.

در مورد «ایثار و استحقاق» نیز مؤلفان کتاب به نکاتی اشاره دارند که معطوف به وضعیت جاری کشور است. سوءاستفاده از واژه «عدالت» برای دخالت در سازوکار بازار، نیز به تشریح درآمده است. آنان توضیح می‌دهند که دخالت دولت در مکانیزم بازار، عدالت و بازتوزیع درآمد ایجاد نمی‌کند. برعکس، ورود مداخله‌گرایانه دولت در سازوکار بازار به بهانه اجرای عدالت، نتایج برعکس به بار می‌آورد.

یکی از زمینه‌های مهم ورود دولت به فعالیت‌های اداره امور اقتصادی طبعاً تصمیم‌گیری درباره سیاست‌های مالی (مالیاتی و بودجه‌ای) و پولی است که آن‌ها را نمی‌توان به بخش خصوصی واگذار کرد. مؤلفان اتخاذ تصمیمات اقتصادی کلان صحیح را با این عبارت از شوپیتر، اقتصاددان معروف، همراه می‌کنند که «هیچ چیز به وضوح و روشنی آن خط‌مشی‌های مالی‌ای که بخش سیاسی کشور اتخاذ می‌کند، بیانگر هویت یک جامعه و تمدن نیست.» آن‌گاه به‌طور فشرده مثال‌هایی از تصمیمات غلط اقتصاد کلان در تاریخ معاصر را عرضه می‌کنند. مؤلفان هم‌چنین در پایان این فصل به ارائه غلط مفهوم «تقویت پول ملی» در ایران اشاره دارند.

در فصل آخر کتاب، معنای حکومت قانون به‌طور مفصل مورد بحث قرار می‌گیرد، و بر انطباق آن با مفهوم آزادی و حقوق فردی تأکید می‌شود. مؤلفان چند ویژگی برای قانون برمی‌شمرند: (۱) قانون می‌باید بر مبنای حقوق و آزادی‌های اساسی و پاسداری از آن‌ها تنظیم شود. (۲) قوانین می‌باید منصفانه باشند؛ منصفانه در این جا به معنای آن است که قوانین با رأی خود مردم تصویب شده باشد. (۳) قوانین می‌باید همه‌شمول باشند؛ آن‌گاه که تنظیم شد، همه از آن پیروی کنند. (۴) قانون می‌باید ناظر بر ایجاد سازمان و نظم اجتماعی باشد.

حکومت قانون و نقش دولت نیز در این فصل مورد بررسی قرار می‌گیرد. شکل کارآمد نظام حکومتی را مؤلفان کتاب آن اشکالی می‌دانند که در آن مردم برای اداره امور خود به حداقل تماس با ارگان‌ها و تشکیلات حکومت نیازمند باشند. حفظ و صیانت از آنچه اموال و دارایی‌های عمومی است را وجه دیگر حکومت قانون می‌دانند. مؤلفان جداکردن فعالیت اقتصادی از فعالیت حکومت‌گری را برای استقرار حکومت قانون ضروری می‌دانند. اشاره دارند حتی در کشورهایی که مرز سیاست و اقتصاد اکیداً جدا شده، هنوز مقادیر قابل ملاحظه‌ای از ثروت‌های عمومی در کنترل نظام سیاسی است که ضرورت دارد نحوه بهره‌برداری از آنها طبق قوانین و ضوابط خاص تعیین شود.

مؤلفان در پایان این فصل ویژگی‌های عام قوانین اقتصادی را برمی‌شمرند. اهمیت قوانین مربوط به تثبیت حقوق مالکیت و کاهش هزینه‌های مبادله و اعمال قراردادها از ویژگی‌های اصلی قوانین اقتصادی است.

در مرور نسبتاً تفصیلی این مقاله از کتاب توضیح داده شد که مهم‌ترین عامل تشکیل‌دهنده اندیشه مدرن و در پی آن جامعه مدرن، مفهوم و منزلت فرد، یعنی ارزش‌ها، آزادی‌ها، و حقوق فردی است. مؤلفان معتقدند که در ورود ایران به مدرنیته، جامعه ایران دست به التقاط زده است، و بیشتر به ظواهر و نتایج مدرنیته متمایل شده است، و از مؤلفه اصلی آن، یعنی خردورزی مبتنی بر اصالت فرد غافل مانده است.

مؤلفان بیماری تحقیر و تخفیف جنبه اقتصادی دنیای مدرن به عنوان موضع روشنفکری در ایران را تشخیص داده‌اند؛ آنان معتقدند توجه به مفاهیم اقتصادی از حیثه مباحث اجتماعی و روشنفکری در ایران صد سال اخیر بیرون مانده است. جامعه روشنفکران ایران نادیده گرفته است که اقتصاد به معنای حوزه آزادی انتخاب‌های فردی و مستقل از قدرت سیاسی حاکم، یکی از ارکان اصلی جامعه مدرن است. جامعه مدنی بدون اقتصاد آزاد و بیرون از عرصه اقتدار و تصمیم‌گیری قدرت سیاسی قابل تصور نیست. اقتصاد آزاد (غیردولتی) شرط لازم برای امکان و تداوم سایر آزادی‌های سیاسی و مدنی است. بخش خصوصی معنایی جز آزادی انتخاب‌ها و تضمین حقوق فردی و از جمله مالکیت فردی

ندارد. تا زمانی که منزلت فرد، آزادی، حقوق و مالکیت فردی محور قرار نگیرد، بخش خصوصی و اقتصاد آزاد به معنای واقعی کلمه تحقق نخواهد یافت.

بزرگ‌ترین مانع بر سر راه ایجاد نهادهای سیاسی و اقتصادی مدرن در ایران، به اعتقاد مؤلفان، آن است که جامعه روشنفکری کشور حکومت را به‌عنوان ایجادکننده نظم و تنظیم‌کننده همه امور (حتی در حوزه اقتصاد) به رسمیت می‌شناسد، و توجه نداشته است که آزادی انتخاب فردی به‌ویژه در حوزه اقتصاد می‌تواند در چارچوب قواعد انتزاعی همه‌شمول، نظمی به مراتب پیچیده‌تر و کارآمدتر از نظم اداری و دستوری ایجاد کند. وقتی حکومت خود را قیم مصلحت و نیک‌بختی آحاد جامعه بداند، دیگر محملی برای آزادی و حقوق فردی باقی نمی‌ماند.

اقتصاد آزاد (غیردولتی یا بخش خصوصی) مبتنی بر سازوکار مبادله داوطلبانه و رقابتی، شرط لازم برای شکل‌گرفتن جامعه مدنی و آزادی‌های ناشی از آن است. بازار آزاد رقابتی رکن اصلی ساختار اقتصادی جوامع مدرن را تشکیل می‌دهد. دخالت دولت در اقتصاد در این جوامع محدود به اموری است که از حوزه عملکرد نظام بازار بیرون است. بخش دولتی مکمل بخش خصوصی است و نه برعکس. هرگاه دولت نقش غالب را در تخصیص منابع برعهده گیرد و بازار رقابتی و بخش خصوصی را وسیله‌ای برای تحقق اهداف سیاسی خاص خود قرار دهد، آزادی‌ها و حقوق فردی از جامعه رخت برمی‌بندد.

برای جلوگیری از استبداد و فساد اقتصادی است که جوامع پیشرفته حکومت قانون را برقرار کرده‌اند. حکومت قانون مفهوم مخالف حکومت اراده‌های خاص است. انسان‌ها در روابط میان خود به‌جای پیروی از نیات معین هم‌نوعان، از قواعد کلی و همه‌شمول تبعیت می‌کنند. قانون چیزی جز قواعد بازی اجتماعی میان انسان‌ها نیست. اقتصاد دولتی نقطه مقابل جوهره حکومت قانون است.

حق مالکیت ادامه حق حیات و شرط عملی تحقق بخشیدن به حق یا تکلیف زندگی است. مهم‌ترین وجه حقوق و آزادی‌های فردی، موضوع مالکیت است. به قول جان لاک، غایت حکومت عبارت است از تضمین حقوق مالکیت. آزادی بدون مالکیت بی‌معناست.

مالکیت فردی و مبادله آزادانه حقوق مالکیت (تجارت آزاد) باعث افزایش ثروت و رفاه افراد جامعه می‌شود. مالکیت فردی از یک سو موجب مسئولیت‌پذیری می‌شود و از سوی دیگر به گسترش تجارت و در نتیجه تقسیم کار و افزایش توان افراد می‌انجامد. حاصل مسئولیت‌پذیری و توسعه، تقسیم کار، استفاده بهینه از منابع محدود و افزایش بیش از پیش ثروت است.

مؤلفان تأکید می‌کنند که مهم‌ترین نهاد تشکیل‌دهنده جامعه مدرن و موتور محرک آن مالکیت فردی است. بدون مالکیت فردی و استقرار حکومت قانون جهت دفاع از آن، توسعه اقتصادی رخ نمی‌دهد و دموکراسی حاکم نمی‌شود.

هدف از این مرور مفصل کتاب اندیشه آزادی، فراهم آوردن خلاصه‌ای ۲۰ صفحه‌ای از کتابی ارزشمند است تا مدیران و دست‌اندرکاران کسب و کار با مطالعه آن به خواندن کل کتاب راغب شوند. از این رو، هدف، نقد کتاب نبوده است. با این همه، در این جا به نکاتی چند که می‌توانست به غنای بیشتر نوشته بینجامد اشاره می‌شود.

به نظر می‌رسد که در بحث پیرامون مدرنیته در عصر حاضر، اختصاص فصلی در این کتاب به موضوع «جهانی‌شدن» ضرورت تام دارد. این پدیده چه تأثیری بر مباحثی دارد که در فصل‌های هفت گانه کتاب می‌خوانیم؟ آیا مفهوم مبادله آزادانه، مالکیت، تجارت آزاد، ... که بی‌شک با بروز پدیده جهانی‌شدن بسط یافته است، در تقویت نظریه کلی کتاب مؤثر است و یا خطرات جهانی‌شدن، آن گونه که مخالفان آن طرح می‌کنند، ضرورت نظارت‌های دولتی را بیشتر کرده است؟

هم‌چنین توضیح نقش سازمان‌های مردم‌نهاد (NGO) در استقرار حکومت قانون، تحدید قدرت حکومت، و محدود کردن دامنه طمع بخش خصوصی می‌توانست صفحه‌های بیشتری از این کتاب را به خود اختصاص دهد.

در فصل ششم، در اشاره مؤلفان به موضوع «کالاهای عمومی»، محدود شدن دامنه کالاهای عمومی در طول زمان مورد بحث قرار نگرفته است. از آن جا که فصل ششم در چارچوب موضوعاتی طراحی شده که مصادیق روشنی در اقتصاد ایران دارند، توضیح

چه‌گونگی محدود شدن دامنه کالاهای عمومی در جهان، تجاری شدن (commercialize) بسیاری از آن حوزه‌ها، و آثار این تحول بر تعریف بودجه عمرانی در ایران می‌توانست بحث شیرینی باشد.

دامنه کالاهای عمومی طی سه دهه اخیر به شدت محدود شده است. بسیاری از این کالاها که تصور می‌شد در حوزه تولید و عرضه دولت باقی بماند، قابلیت تجاری شدن یافته است. مثلاً، راه، صدا و سیما، و برق تا همین اواخر کالاهای عمومی تلقی می‌شد. فن آوری و طراحی بازارهای جدید اجازه داد که این هر سه در بیشتر کشورها به کالاهایی در حوزه بازار تبدیل شود، تجاری شود، و از فهرست کالاهای عمومی خارج گردد. اگر به لحاظ کمیت بخواهیم کالاهای عمومی را با چند دهه قبل مقایسه کنیم، می‌باید نتیجه بگیریم که دامنه این کالاها محدود شده، و امروز کالاهای بسیار کمتری در طبقه بندی کالاهای عمومی باقی مانده است که امکان تجاری شدن نداشته است.

حال، اگر بخش عمده آن چه هزینه‌های عمرانی می‌خوانیم و در بودجه سه دهه اخیر در بخش «بودجه عمرانی» طبقه بندی کرده ایم را مرور کنیم، درمی‌یابیم که «کالاهای عمومی» بخش عمده‌ای از اقلام بودجه‌های عمرانی بوده است. با توجه به امکان تجاری شدن این کالاها و خروج آنها از فهرست کالاهای عمومی، تعریف جدیدی از بودجه‌های عمرانی مورد نیاز است که نشان دهد محدود شدن این هزینه‌های عمومی و خصوصی سازی آنها مشکلی برای اقتصاد ایران ایجاد نمی‌کند. در فصل ششم کتاب، اشاره به چنین موضوعی می‌توانست به پیشبرد هدف‌های آن بحث کمک کند.

در کتابی با چنین طیف موضوعی، و دفاع جانانه از مالکیت خصوصی که برخلاف سنت جاری روشنفکری ایران حرکت می‌کند، اشاره به ضرورت سود و حتی اختصاص فصلی با عنوان «در تحسین سود» می‌توانست راهگشا باشد.

مؤلفان به درستی اشاره می‌کنند که سنت جاری روشنفکری در ایران پرداختن به اقتصاد و بازار آزاد را در دستور کار خود قرار نداده است. در تمامی اعلامیه‌ها و اظهارنظرهای گروه‌های مترقی دانشجویی تا به امروز، یک کلمه در مورد دفاع از مالکیت خصوصی و

ضرورت بازار آزاد به‌بیان نیامده است. همین موضوع در مورد ضرورت «سود» برای بقای بنگاه‌های اقتصادی و ایجاد رونق در بازار صادق است. اختصاص فصلی با عنوان «در تحسین سود» می‌توانست رسالت کتاب را به‌نحو بهتری نشان دهد. پرداختن مفصل به مقوله سود، شاید بتواند به‌شکل جلد دوم کتاب حاضر تبلور یابد. «در تحسین سود» کتابی خواهد بود که فراتر از پرداختن به ریشه‌ها و ضرورت تثبیت مالکیت خصوصی در ایران، به‌مثابه پیش‌زمینه توسعه و دموکراسی، اهمیت موضوعی را برای خوانندگان ایرانی بازگو خواهد کرد که سال‌های طولانی از طرف جامعه روشنفکری ایرانی به‌عمد نادیده انگاشته شده است.

فارغ از چند نکته مورد اشاره بالا، اندیشه آزادی کتابی است مهم و ژرف که خواندن دقیق آن به همه طیف‌های روشنفکری کشور و از جمله به صاحبان کسب و کارها و مدیران اکیداً توصیه می‌شود.