

عنوان ارائه:

# نرخ بهره، ابزاری فراموش شده در سیاست‌گذاری اقتصادی

بررسی تحلیلی بازار و پیش‌بینی

نام ارائه‌دهنده:

دکتر داود سوری



قدرت  
پیش‌بینی  
بگیرید

همایش چشم‌انداز  
اقتصاد ایران ۱۴۰۴

۵ و ۶ اسفند ۱۴۰۳ - تهران، هتل المپیک

Iran Economy  
Outlook Conference

February 23 - 24 th, 2025 - Olympic Hotel, Tehran



## فهرست مطالب

- چرائی وجود نرخ بهره
- چرائی کنترل نرخ بهره
- عوارض کنترل نرخ بهره
- روشهای کنترل نرخ بهره
- بی اثری و تناقضات نرخ بهره در ایران



## چرا نرخ بهره؟

### • نرخ بهره

• هزینه تامین مالی : ارجحیت مصرف حال بر مصرف در آینده

• ذخایر قانونی

• هزینه های بالاسری و مالیات

• ریسک

ریسک نکول

ریسک عملیاتی

ریسک بازار

• سود



## چرا کنترل نرخ بهره

### محدودیت‌های نهادی بازارها

- بازارهای مالی کم عمق
- رفتارهای غیررقابتی
- ترکیب نهادهای دولتی و غیردولتی
- بانک‌ها بخشی از گروه‌های اقتصادی هستند

### محدودیت بر نرخ بهره برای سازگاری و حمایت از دیگر محدودیت‌ها

- قیمت‌های دستوری
- نرخ ارز و تجارت خارجی
- تولید و مصرف و سرمایه‌گذاری



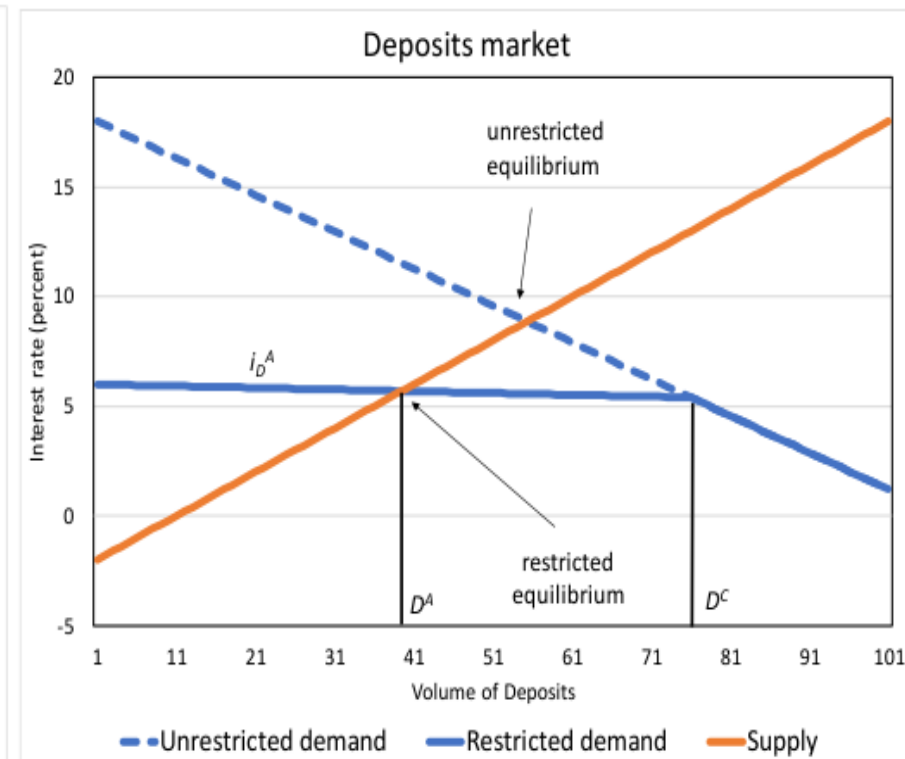
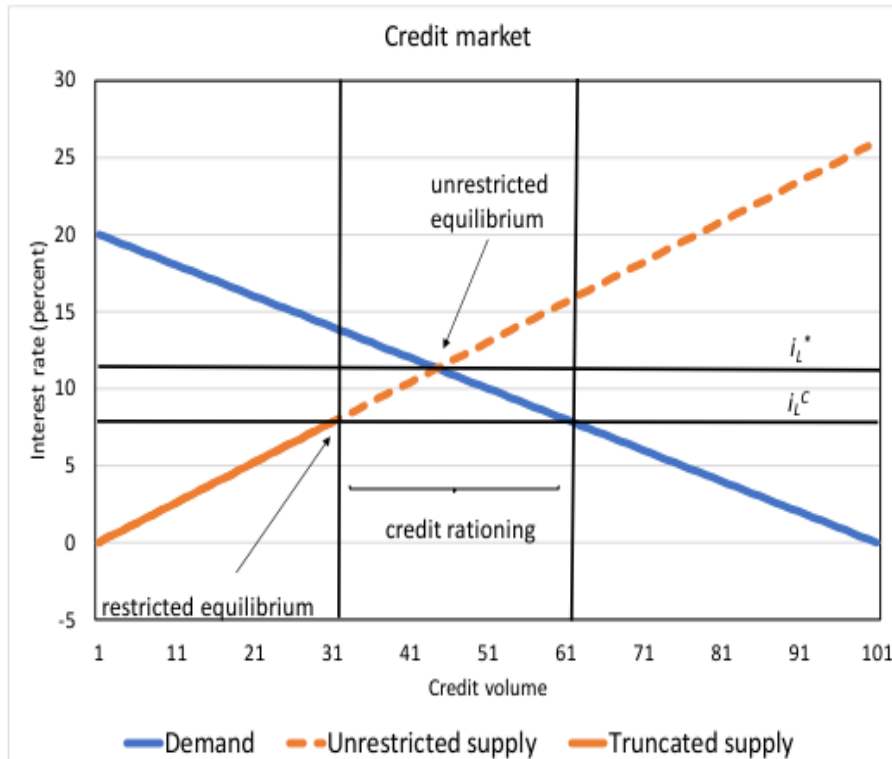
## چرا کنترل نرخ بهره

### کم کردن هزینه های:

- بدهی های دولت
- سرمایه گذاری ← ← محدودیت های مقداری یا نرخ های ترجیحی برای برخی بخش ها و یا صنایع
- گروه های اجتماعی کم برخوردار
- تامین منافع شخصی

### کنترل تورم و انتظارات تورمی

# عوارض کنترل نرخ بهره





## عوارض کنترل نرخ بهره

### ۱- بانک ها چه می کنند:

- سعی در وضع نرخ های بالاتر در قالب کارمزد و ... می کنند
- در انتخاب مشتریان گزینشی تر عمل می کنند :
  - مشتریان کم ریسک ← بنگاه داری
  - مشتریان کم ریسک ← در تضاد با نوآوری است
  - مشتریانی که رابطه بلندمدت تری با بانک داشته اند
  - اعطای تسهیلات بر مبنای عوامل غیر اقتصادی

### ۲- در مقابل، دولت چه می کند:

- از توان نظارتی او بر بانک ها کاسته می شود
- مستقیم در اعطای تسهیلات دخالت می کند
  - به بانک می گوید به چه کسی تسهیلات بدهد و چه مقدار بدهد. ←← باز توزیع مالی
  - ممنوعیت پس انداز در بانک های خارجی
  - محدود کردن تسهیلات یارها و فین تک های حوزه اعتبارات
  - ....



## عوارض کنترل نرخ بهره

۳- کاهش انگیزه پس انداز ←← افزایش تقاضا برای دارائی های غیر مالی و مصرفی

۴- مطالعات بین المللی نشان می دهند که کنترل نرخ بهره مانعی در مقابل رشد اقتصادی در حد کاهش ۰.۴ تا ۰.۷ درصدی نرخ رشد است.

۴- کاهش سرمایه گذاری بنگاهها از منابع درونی و انتقال منابع خود به بازارهای دیگر

۵- فساد و کلاهبرداری



## عوارض کنترل نرخ بهره

۶ - چه کسانی از این سیاست زیان می بینند؟

- (a) کسانی که می توانستند در نرخ تعادلی بازار تسهیلات بگیرند اما به دلیل سهمیه بندی از بازار کنار گذاشته می شوند. ←← رفاه گم شده
- (b) پس انداز کنندگان خرد که ناگزیر به دریافت سود کمتر هستند. ←← تسهیلات گیرندگان خوش شانس!
- (c) پس انداز کنندگان بالقوه ای که به دلیل نرخ کم از بازار خارج می شوند. ←← رفاه گم شده

**کنترل نرخ بهره در سطحی کمتر از نرخ تعادلی بازار یک عملیات باز توزیع مالی است که در آن بر کثیری به نفع قلیلی مالیات وضع می شود!**



## روشهای کنترل نرخ بهره

۱- تعیین سقفی بسیار بالا برای نرخ بهره به طوریکه محدودیتی برای بازار ایجاد نمی کند اما اجازه قیمت گذاری تهاجمی را هم نمی دهد. با تعیین نرخ پایه و تغییر آن سیاست گذار امیدوار است که بر نرخ بازار و رابطه بین بانک و مشتری تاثیر بگذارد.

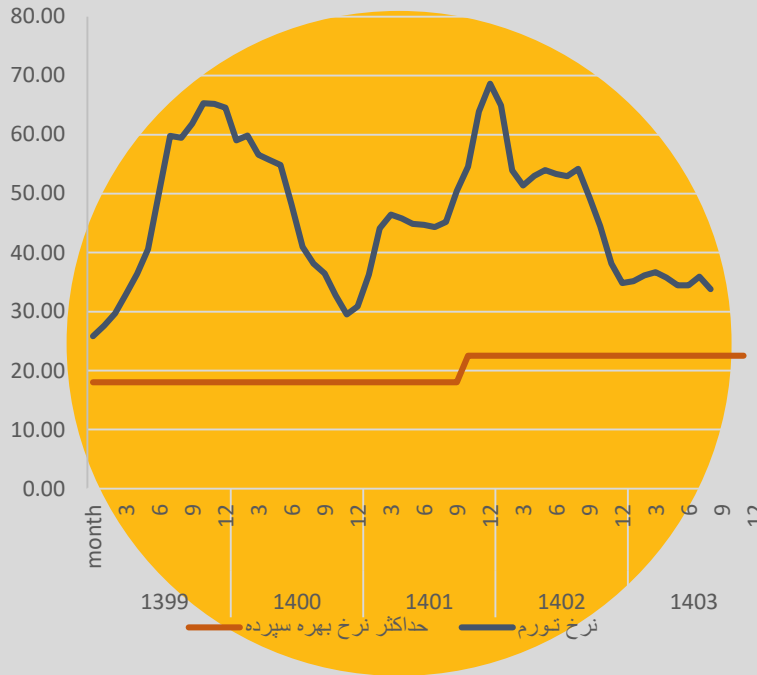
۲- انعطاف پذیر: در این روش سعی می شود که نرخ ها از تحولات بازار مستقل نباشند و در نزدیکی نرخ های بازار ( در صورت وجود) تعیین گردند.

- نرخ پایه + مقداری ثابت
- نرخ تسهیلات و پس انداز با یکدیگر حرکت می کنند و دولت فقط فاصله بین آنها را تعیین می کند.
- نرخ های مختلف برای زیربازارهای متفاوت
- ...

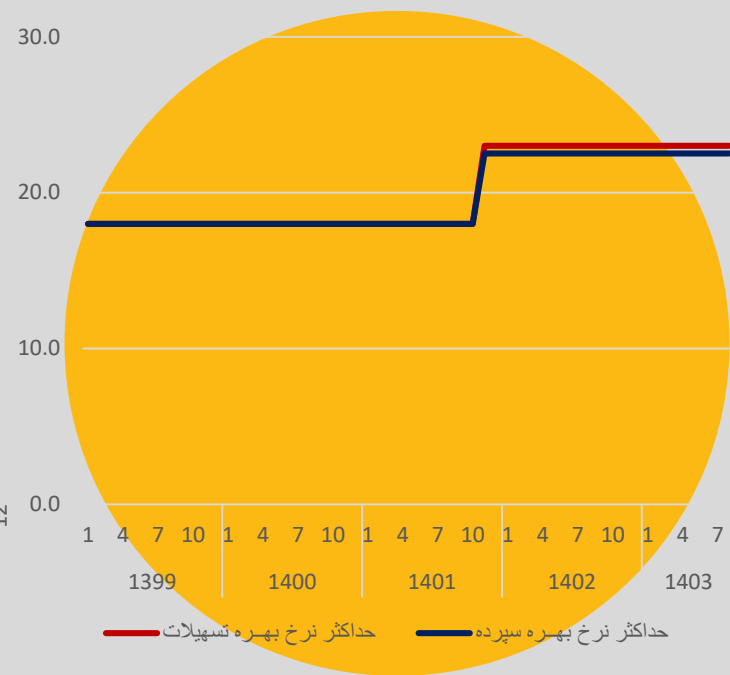
۳- تعیین نرخ ثابت



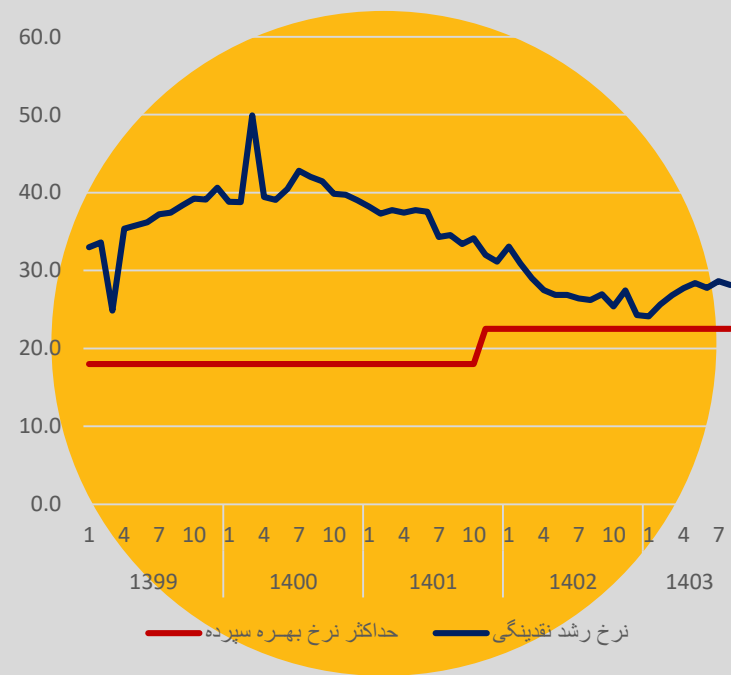
# نرخ بهره: منفعل و تماشاچی



حداکثر نرخ بهره سپرده و نرخ تورم



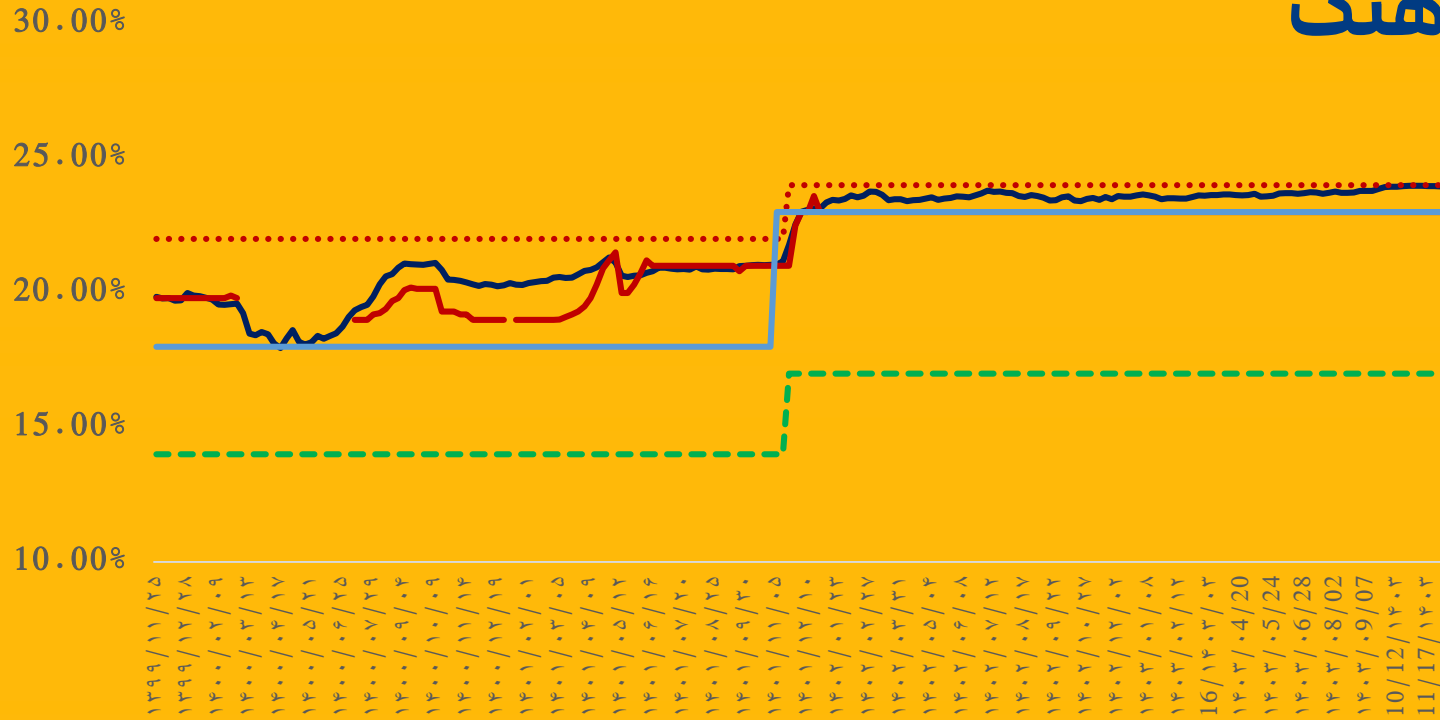
حداکثر نرخ بهره سپرده و حداکثر نرخ بهره تسهیلات



حداکثر نرخ بهره سپرده و نرخ رشد نقدینگی



# نرخ بهره، ناموزن و ناهماهنگ

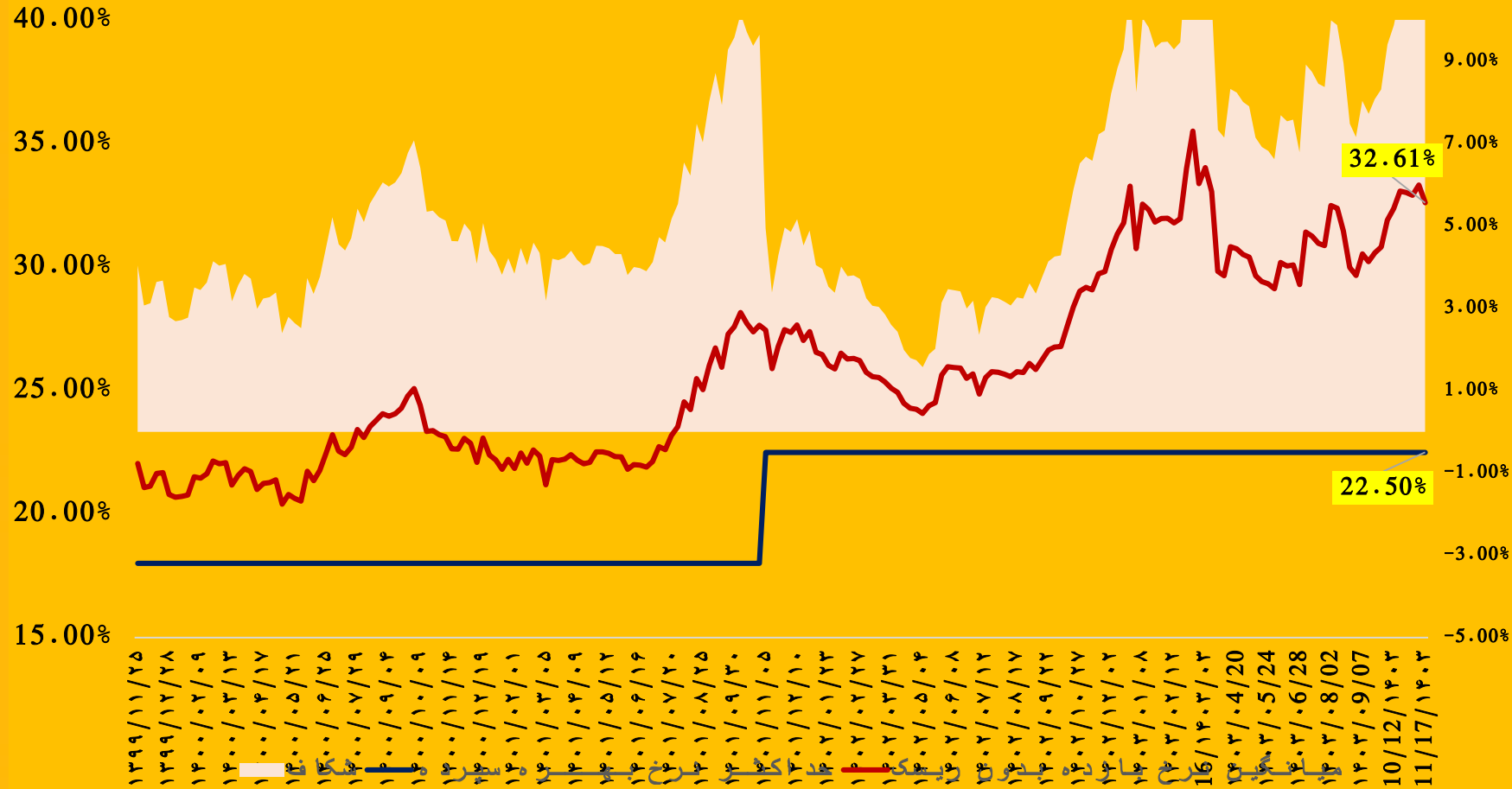


- نرخ بازار بین بانکی (%)
- حد اقل نرخ توافق با خرید (%)
- ..... نرخ اعتبارگیری قاعده مند (%)
- - - - - نرخ سپرده گذاری قاعده مند (%)
- حد اکثر نرخ بهره تسهیلات (%)





# نرخ بهره، نا عادیانه



سیاس از توجه شما