

اخبار کوتاه

الزامات تشکیل پرتفوی مطالبات رهنی در نظام بانکی ایران

پژوهشکده پولی و بانکی در گزارش جدید خود به بررسی سیاست فرآیند استانداردسازی و تشکیل پرتفوی مطالبات رهنی در نظام بانکی ایران پرداخته است. در ادامه به مختصری از این گزارش اشاره می کنیم. در مقدمه گزارش آمده است که مسکن یکی از گران ترین دارایی های تحت تملک خانوارهاست که نیازمند تامین مالی بوده و امروزه اهمیت بحث تامین مالی مسکن و بازار مالی آن به گونه ای است که دولت ها تلاش می کنند تا بخشی از مشکلات خانوارها را با پرداخت تسهیلات رهنی مرتفع سازند. برای افزایش ظرفیت و توسعه تامین مالی به ویژه در دو دهه اخیر، زمینه های دیگری ازجمله تشکیل پرتفوی رهنی و انتشار اوراق بهادار به وجود آمده است. این ظرفیت ها از طریق تدوین فرآیند و مشخص کردن الزامات آن شکل اجرایی پیدا کرده و با استفاده از ظرفیت بازار سرمایه در حوزه تامین مالی در کنار نظام بانکی امکان دسترسی به منابع و نقدینگی بیشتر را فراهم می کنند.

در این راستا، به دلیل اینکه امکان وصول کل مطالبات در کوتاه مدت برای بانک ها امکان پذیر نیست، با اطمینان از وصول بخشی از یا کل این مطالبات در آینده، اقدام به انتشار اوراق بهادار جهت تامین مالی بخش مسکن می کنند، زیرا نیاز به تامین مالی کوتاه مدت داشته و با وصول مطالبات در دوره های آتی به صورت هر سه ماه یک بار اقدام به واریز و پرداخت سود به دارندگان و خریداران این اوراق می کنند. به عبارت دیگر، بانک ها -به عنوان مهم ترین واسطه گران مالی- در صورتی می توانند پاسخگویی مناسبی به درخواست تامین مالی متقاضیان دریافت تسهیلات داشته باشند که از توان کافی برای اعطای تسهیلات نیز برخوردار باشند. در این مسیر و با ارتقای نقش بازار سرمایه، تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی های مالی بانک یعنی تبدیل دارایی های مالی با نقدشوندگی پایین مانند مطالبات رهنی به اوراق بهادار قابل معامله در بازار، به عنوان یکی از روش های نوین تامین مالی به کمک بانک ها می آید. درواقع فرآیند بهادارسازی مطالبات رهنی به این شکل است که بانک یا موسسه اعتباری غیربانکی به عنوان بانی، دارایی مذکور را به یک ناشر که شخصیتی حقوقی است می فروشد و او نیز اقدام به انتشار اوراق بهادار جهت تامین مالی خرید مطالبات می کند تا این مطالبات به اوراق قابل معامله تبدیل شوند و اقلامی که پیش از این جزئی از ترازنامه تلقی می شدند، اکنون که به اوراق بهادار قابل معامله تبدیل شده اند، به خارج از ترازنامه منتقل می شوند و ضمن بررسی وضعیت اعتباری طرف های قرارداد، مطالبات به یک بسته تبدیل و سپس در قالب اوراق بهادار قابل خریدوفروش به خریداران و سرمایه گذاران عرضه می شود. همچنین، افزایش درجه نقدپذیری دارایی های غیرنقد بانک ها از طریق بهادارسازی دارایی های غیرنقد بدون نیاز به هرگونه افزایش سرمایه، نهایتا توسعه کسب و کار بانکی و مالی بانک ها و صرفه جویی بیشتر در مقیاس را فراهم می سازد و بهادارسازی مطالبات می تواند به ایجاد بازارهای مالی کامل تر از طریق طبقات مالی جدید و منطبق با درجه ریسک پذیری سرمایه گذاران کمک کند. در نتیجه کارایی بازارهای تامین اعتبار در راستای بهبود نقدینگی این بازارها موجب دستیابی به منابع مالی با هزینه پایین تر برای کلیه قرض گیرندگان می شود و امکان تنوع بخشی بیشتر به پرتفوی وام به لحاظ جغرافیایی و بخشی های مختلف اقتصادی (صنعت، تجارت، خدمات، و...) را فراهم می آورد.

باوجود فراهم شدن بستر انتشار اوراق رهنی و امکان بهادارسازی مطالبات رهنی، تاکنون توفیق چندان در این زمینه حاصل نشده است. براساس آسیب شناسی انجام شده در این زمینه، دلایل مختلفی موجب این امر شده که از جمله عبارتند از: تعیین نکردن الزامات نظارتی توسط مقام ناظر برای فعالیت بانک ها و موسسات اعتباری غیربانکی در زمینه انتشار اوراق رهنی، عدم توجه کافی به موارد مربوط به تخطی از ضوابط فرآیند انتشار اوراق رهنی، نبود فضای رقابتی لازم برای تعیین نرخ سود در نظام بانکی و کاهش جذابیت انتشار اوراق رهنی برای ناشران، پایین بودن سرعت اعطای مجوز برای انتشار اوراق رهنی، و...

درمجموع می توان گفت حجم اوراق رهنی منتشر شده تاکنون پاسخگوی نیاز تامین مالی بخش مسکن نبوده است و فرآیند بهادارسازی مطالبات رهنی با حجم بیشتر و ابعاد گسترده تر باید در دستور کار قرار گیرد. در فرآیند بهادار سازی، مشکلاتی مانند ناهمگنی ها و عدم کارایی قوانین به ویژه قانون تجارت به دلیل قدیمی بودن مولفه های کارکردی آن و نبود ثبات کافی در سیاست گذاری حوزه پولی و مالی در اقتصاد کلان چالش های دست و پا گیر در حوزه اجرای بهادار سازی، فرآیند استاندارد سازی و تشکیل پرتفوی مطالبات رهنی را با مشکلاتی روبه رو ساخته و لذا از مقامات ناظر (بانک مرکزی و بازار سرمایه) انتظار می رود درصدد رفع این چالش ها باشند.

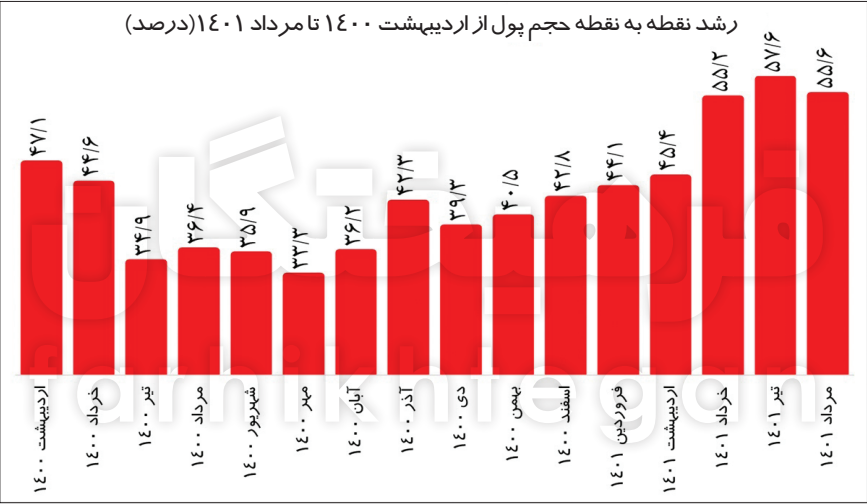
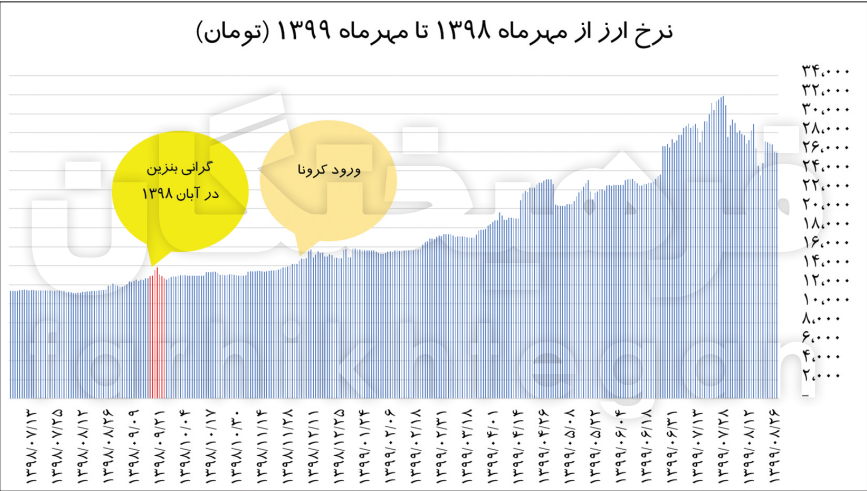
پژوهشکده پولی و بانکی براساس چالش های تبیین شده به منظور رفع چالش های بهادار سازی مطالبات رهنی توصیه های سیاستی خود را در سه محور به شرح زیر مطرح کرده است.

الف- به منظور تشکیل پرتفوی مطالبات رهنی در نظام بانکی، لازم است معیارهای مشخصی در نظر گرفته شود که برخی از مهم ترین آنها عبارتند از: قابلیت تولید جریان نقدی پایدار و قابل شناسایی، وجود جریان های نقدی در زمان جاری یا احتمال وجود آن در آینده، وجود حق انتفاع معتبر و قابل اتکابرای بانی به همراه جریان های نقدی آن بیش از قرارداد بهادار سازی، نبود موانع انتقال دارایی از بانی به واسطه، انتقال دارایی ها با قیمت منصفانه، نبود هرگونه ادعا توسط شخص ثالث روی دارایی ها. ب- با توجه به اینکه متنوع سازی موجب ارتقای کیفیت بهادار سازی می شود، راهکارهای ذیل در این رابطه قابل ارائه اند: تشکیل استخری از دارایی های متنوع براساس کیفیت جریان های نقدی مورد انتظار از دارایی ها، وجود جریان های نقدی دارایی های متنوع در استخر دارایی ها، تخصیص جریان های نقدی حاصل از دارایی ها به تراکنش های مختلف. ج- به منظور تقویت سازوکارهای ارتقای اعتباری در بهادار سازی مطالبات رهنی، به بهتر است موارد زیر مورد توجه قرار گیرد، استفاده از سازوکارهای متنوع ارتقای اعتباری به ویژه رتبه بندی اعتباری و تنظیم بخشنامه های لازم توسط بانک مرکزی در این حوزه، برقراری امکان حمایت اعتباری در فرآیند بهادار سازی به منظور جذب زبان های احتمالی ناشی از کاهش کیفیت اعتباری با نگوکل.

اقتصاد

بانک مرکزی تماشاجی التهاب در بازار دلار نباشد

از میدان فردوسی خبر دارید؟



انتظارات تورمی در سقف تاریخی ۲ساله

یکی از دلایلی که کارشناسان اقتصادی برای توضیح جهش اخیر نرخ ارز عنوان می کنند، تشدید انتظارات تورمی است. این تشدید انتظارات از مسیرهای گوناگون اتفاق می افتد. اما برای توضیح آن ابتدا لازم است با یک مقدمه وارد موضوع شویم. تحولات اقتصادی در مدعانی گسترده تر سیاست های اقتصادی از عوامل مختلفی متأثر می شوند. بهبود عملکرد سیاست گذاری نیازمند هماهنگی و هماهنگی همه عوامل موثر بر فرآیند سیاست گذاری است. کارشناسان اقتصادی معتقدند در یک دسته بندی عوامل مختلف موثر بر فرآیند اثر گذاری یک سیاست را می توان به دو دسته عوامل «تکنیکی و درون زا» و «عوامل رفتاری و بیرون زا» تقسیم کرد. منظور از عوامل تکنیکی و درون زا تمام عواملی است که مکانیسم اجرای سیاست را تحت تاثیر قرار می دهند. به عنوان مثال اگر سیاستگذار به منظور مهار تورم، نرخ ارز را کنترل کند، سیاست یک میزان اثر بخشی دارد و اگر به همین هدف، پایه پولی را مهار کند، اثر بخشی دیگری نصیب سیاستگذار خواهد شد. اما در کنار عوامل تکنیکی، لازم است سیاست مورد هدف از سوی عموم جامعه یا سایر بازیگران فعال در اقتصاد باور پذیر باشد. به این میزان باور پذیری سیاست از سوی جامعه انتظارات گفته می شود که در زمره گروه عوامل رفتاری و بیرون زا قرار می گیرد. برای بررسی انتظارات تورمی اقتصاد دانان از شاخص های مختلفی استفاده می کنند. یکی از آنها حجم پول است. قبل از اینکه به بررسی این موضوع بپردازیم ضروری است توضیح دهیم برای سنجش میزان موفقیت سیاست های پولی و مالی دولت، مهم ترین و در دسترس ترین شاخص ها، پایه پولی و نقدینگی است که از اینها تحت عنوان کل های پولی یاد می شود. تغییرات این دو بنا بر شرایطی می تواند هسته های تورم ساز کشور باشد. کارشناسان اقتصادی معتقدند زمانی احتمال تورم زایی از مسیر نقدینگی با لامی رود که سهم بخش پول افزایش قابل توجهی داشته باشد.

بسیاری از اقتصاد دانان معتقدند زمانی که حجم پول زیاد می شود این نشانه ای از رشد انتظارات تورمی در حال است. به عبارت دیگر انتظارات تورمی آتقدر بالا بوده که صاحبان دارایی به ریالی کردن آن تن داده اند و این موضوع همان افزایش انتظارات تورمی در کشور است. در این خصوص نگاهی به وضعیت نقدینگی و پایه پولی نشان می دهد نرخ رشد نقدینگی (۱۲ ماهه) از ۴۰٫۵ درصد در پایان شهریور پارسال به ۳۵ درصد در پایان شهریور ۱۴۰۱ کاهش یافته و رشد پایه پولی در ۱۲ ماهه منتهی به شهریور سال ۱۴۰۱ هم ۳۳٫۱ درصد بوده است. این در حالی است که نرخ رشد پایه پولی در پایان شهریور ۱۴۰۰ رقم ۳۹٫۵ درصد را ثبت کرده بود.

گرچه رشد نقدینگی و پایه پولی نسبت به سال گذشته کاهشی است اما نگاهی به نرخ رشد پول که در کنار شبه پول یکی از دو اجزای نقدینگی است و نشان می دهد رشد یک ساله پول در مرداد امسال نسبت به مرداد ۱۴۰۰ حدود ۵۵٫۶ درصد بوده است. این میزان در مرداد سال ۱۴۰۰ حدود ۳۴٫۱ درصد و در شهریور سال گذشته حدود ۳۵٫۹ درصد بوده است.

همچنین دیگر شاخص مهم، سهم پول از کل نقدینگی است. طبق آمارهای بانک مرکزی ایران، حجم نقدینگی تا مرداد امسال به ۵۴۰۲ هزار میلیارد تومان رسیده که از این مقدار، حدود ۱۲۱۶ هزار میلیارد تومان آن پول، و ۴۱۸۵ هزار

بازار ارز و سکه و طلا کند.

گرچه میزان حساسیت بازار ارز و سایر شاخص های اقتصاد کلان ایران طی یک سال اخیر با گره زدن اقتصاد به برنامه و تصمیمات آمریکا از سوی دولت سیزدهم کمتر از دولت روحانی شده، اما به هر حال طی هفته های اخیر با کاهش ارسال سیگنال های مثبت از مذاکرات، چشم انداز فعالان اقتصادی و افراد عادی نسبت به ایجاد گشایش های خارجی کمتر شده و این موضوع به نوعی در افزایش نااطمینانی تاثیر داشته و محدودیت های کروانی نیز به بازار ارز و تقاضای از موثر بوده است. در سوبی دیگر طی ماه های اخیر خروج پول از بازار سرمایه و رکود در بازار مسکن نیز توانسته بخشی از سرمایه های سرگردان را روانه

کاهش سیگنال های مثبت از مذاکرات

گرچه میزان حساسیت بازار ارز و سایر شاخص های اقتصاد کلان ایران طی یک سال اخیر با گره زدن اقتصاد به برنامه و تصمیمات آمریکا از سوی دولت سیزدهم کمتر از دولت روحانی شده، اما به هر حال طی هفته های اخیر با کاهش ارسال سیگنال های مثبت از مذاکرات، چشم انداز فعالان اقتصادی و افراد عادی نسبت به ایجاد گشایش های خارجی کمتر شده و این موضوع به نوعی در افزایش نااطمینانی تاثیر داشته و محدودیت های کروانی نیز به بازار ارز و تقاضای از موثر بوده است. در سوبی دیگر طی ماه های اخیر خروج پول از بازار سرمایه و رکود در بازار مسکن نیز توانسته بخشی از سرمایه های سرگردان را روانه



میلیارد تومان آن نیز شبه پول است. به عبارتی در مرداد ماه از کل نقدینگی، حدود ۲۲٫۵ درصد آن مربوط به پول و ۷۷٫۵ درصد آن شبه پول بوده است. اما در مرداد سال گذشته حجم پول ۷۸۱ هزار میلیارد تومان و سهم آن از کل نقدینگی نیز ۱۹٫۹ درصد بوده است. لازم به ذکر است رشد نقطه به نقطه پول بالاترین نرخ رشد در ۱۷ ماه است. همچنین سهم ۲۲٫۸ درصدی پول از کل نقدینگی در مرداد ماه ۱۴۰۱، بالاترین نرخ آن از سال ۱۳۹۳ تاکنون است.

چهارچوب مهار جهش نرخ ارز

پرواض است مهار جهش نرخ ارز باید با ابزارهای متناسب آن باشد. برخی کارشناسان معتقدند با تحولات پولی کشور طی یک سال اخیر، افزایش جزئی نرخ ارز امر طبیعی است اما جهش اخیر با روند طبیعی و نرخ تعادلی نرخ ارز تفاوت ماهیتی دارد. این اتفاق اخیر دلایل مختلفی دارد که سعی شد در موارد پیش به آنها اشاره شود. بخشی از پیشنهادها برای مدیریت بازار ارز از دل همان دلایل افزایش نرخ ارز برمی آید. یکی از آنها، مدیریت انتظارات تورمی است. راهکار مدیریت انتظارات تورمی، تمرکز همزمان بر سه عامل «نوسان دایی از صحنه اقتصاد»، «گفت و گو و توضیح سیاست» و «پایبندی به تعهدات» است. پایبندی به تعهدات زمینه را برای باور پذیری سیاست های بعدی سیاستگذار فراهم می کند. دو عامل دیگر نیز باعث می شوند امکان سنتی اجرای سیاست از سوی جامعه پذیرفته شود. در این خصوص افزایش سهم پول از اجزا نقدینگی، اتفاقات امنیتی و اغتشاشات اخیر و همزمان با آن کاهش سیگنال های مثبت از مذاکرات برجامی در افزایش انتظارات تورمی موثر بوده است. طبیعی است پاسخ به آنها چیزی از جنس خودشان را می طلبد. ایجاد آرامش در بازار ارز و موفقیت سیاست های پولی دولت در این اتفاق موثر است اما بخشی دیگر از پیشنهادها عمدتاً مربوط به سسته فنی بانک مرکزی است. درخصوص نقش موثر بانک مرکزی در کنترل بازار ارز، اقتصاد دانان معتقدند اگر این ابزارها خوب طراحی شوند، نقش کنترلی بی نظیری می توانند داشته باشند. برای مثال مجید شاکری، اقتصاد دان در توئیتر خود درخصوص موفقیت بانک مرکزی در تابستان ۱۳۹۷ که منجر به کاهش نرخ ارز از حدود ۲۰ هزار تومان به ۱۰ هزار و ۵۰۰ تومان بود می نویسد: «در تابستان ۹۷ به نظر می رسید همه چیز به سمت سیاهی مطلق می رود. بخشی از تحریم ها بازگشته بود و بخش دیگری تا ۱۳ آبان برمی گشت. شرکت های اروپایی به تعجیل ایران را ترک می کردند. قیمت دلار تهران، مثل راکت بالا می رفت و شبکه مداخله بانک مرکزی هم با زنجیره ای از دستگیری ها متوقف شده بود. یک بسته اصلاح سیاستی در بانک مرکزی اجرا شد که شامل تغییر نحوه حضور بانک در مکانیسم قیمت گذاری و بازگشت بانک به بازار آزاد و روابط عمومی آن بود. نتیجه این بسته یک سقوط آزاد نرخ ارز از حدود ۲۰ هزار تومان به ۱۰۵۰۰ تومان بود، بدون آنکه به معنای قدیم ارز پاشی شده باشد.»

اما برخی کارشناسان نیز با انتقاد از سیاست تخصیص رانت ارزی با کارت های ملی نیز می گویند این مابه التفاوت قیمت موجب شده عده ای سود جو با قریب مردم عادی و با استفاده از سهمیه سالانه دو هزار دلار از آنها، سود عجیبی به جیب بزنند و از محل کارت ملی هر فرد، حدود سه تا چهار میلیون تومان سود با آ آورده به دست آورند. آنها می گویند فروش سهمیه ای ارز با کارت ملی به هیچ وجه در این شرایط منطقی نیست و ضرورت دارد بانک مرکزی، هر چه سریع تر عرضه ارز با کارت ملی را متوقف کند، زیرا با افزایش زیاد فاصله از توافق و ارز غیر رسمی، درواقع مشوقی برای سودجویان ایجاد می شود که با ایجاد تقاضاهای کاذب، نوسانات ارزی ایجاد کنند. سیدکمال سیدعلی، معاون اسبق ارزی بانک مرکزی در گفت و گو با «فرهیختگان» با انتقاد از سیاست تخصیص ارز به کارت ملی می گوید جای تعجب است که در شرایط جنگ اقتصادی، برای مصارف غیر ضروری و صرافسافه بازی، دو هزار دلار از تخصیص می دهیم. این تخصیص ارز شاید حدود ۱۰ درصد و بیشتر از مصارف ارزی ما باشد. لازم است بانک مرکزی در کنار سیاست های مدیریت بازار ارز، به این توزیع رانت نیز پایان دهد.

اما در سوی دیگر، با اتفاقاتی که در روزهای اخیر و به ویژه روز گذشته در بازار ارز رخ داد، بانک مرکزی نیز بی تفاوت نبوده و از بسته مدیریتی خود رونمایی کرده است. این بسته شامل آغاز عرضه ارز از طریق سامانه برخط بازار متشکل ارزی است. براساس بخشنامه بانک مرکزی، تمامی صرافی های عضو بازار متشکل ارزی موظف به عرضه ارز از طریق سامانه برخط بازار متشکل ارزی شدند. این بانک با صدور بخشنامه ای اعلام کرد: «به منظور تسهیل فروش ارز به مردم و جلوگیری از اتلاف وقت متقاضیان خرید ارز و پیرو اطلاعاتی های بازار متشکل معاملات ارزی، از روز شنبه صرافی های عضو بازار متشکل معاملات ارزی، باید متقاضیانی را که از طریق سامانه برخط بازار غیرمتشکل معاملات ارزی معرفی شده اند در اولویت فروش ارز قرار دهند و متعهد به ارائه خدمت در زمان مقرر باشند. ورود بخش خصوصی در ضرب و عرضه سکه با نظارت بانک مرکزی، عرضه گواهی سکه بهار آزادی از هفته آینده و توقف لایحه دولت درخصوص مالیات بر سود سپرده های اشخاص حقوقی از دیگر برنامه های بانک مرکزی برای مدیریت بازار ارز است.»