











فاکتور (یعنی فروشنده مواد اولیه) بفروشد. انگیزه این موضوع، پایین بودن نرخ کارمزد در مقایسه با نرخ‌های سود بانکی و تورم است.

### ۳-۳- توجه به تزریق هدفمند نقدینگی براساس کسب تقاضای بازار کالاها

باید توجه کرد که ۵۰ هزار میلیارد تومان نقدینگی طرح گام باید صرف تولید کالاهایی شود که به اندازه کافی تقاضا برای آنها وجود دارد و به صورت هدایت شده، پرداخت شود. اگر اوراق گام به صنایعی اعطا شود که تقاضای پایینی برای محصولات تولیدی آنها وجود دارد، احتمال نکول اصل مبلغ اوراق توسط دریافت‌کنندگان اوراق وجود دارد. در صورت نکول، بانک ضرر قابل توجهی را متحمل خواهد شد، زیرا اصل مبلغ اوراق را تضمین و تنها کارمزد ۲ درصدی دریافت کرده است. بی‌توجهی به این موضوع می‌تواند به شکست طرح گام در حمایت از تولید بینجامد.

### ۳-۴- بازه زمانی تزریق اوراق اعتبار گام در بازار سرمایه

همان‌طور که بانک مرکزی اعلام کرده است، اوراق گام در بازار سرمایه قابل عرضه خواهند بود. حال این مسئله مهم است که بانک مرکزی ۵۰ هزار میلیارد تومان اوراق مالی را در چه بازه‌هایی به بازار تزریق می‌کند. اگر یک‌باره باشد، به احتمال خرید اوراق بدهی دولت توسط اشخاص و اجرای عملیات بازار باز را دچار شوک خواهد کرد، زیرا در عملیات بازار باز، در صورت نبود تقاضا برای اوراق بدهی دولت، بانک مرکزی موظف به خرید اوراق است. حال، اگر در عرضه اوراق گام ملاحظات تقاضای بازار مدنظر

نباشد، می‌تواند کل بازار بدهی و سرمایه کشور را تحت تأثیر قرار دهد. اگر عرضه اوراق گام یک‌باره نباشد، می‌تواند در راستای ابزار عملیات بازار باز نیز آثار مثبت داشته باشد.

### ۳-۵- طرح گام موجب فراموشی بنگاه‌های کوچک و متوسط نشود

طرح گام به‌گونه‌ای طراحی شده است که در عمل، تنها شرکت‌های شناخته‌شده موفق به دریافت اوراق گام می‌شوند، زیرا بانک نیاز دارد که قبل از صدور اوراق گام، متقاضی را اعتبارسنجی کند. به احتمال زیاد، بنگاه‌های کوچک و متوسط نتوانند اعتبار لازم را نزد بانک به‌منظور صدور این اوراق کسب کنند. این امکان وجود دارد که بانک مرکزی تمرکز خود را به این طرح معطوف و سیاست‌های حمایت اعتباری از بخش تولید را به طرح تولید را به طرح گام محدود کند، در حالی که بخش مهمی از اشتغال بخش تولید و صنایع کشور مربوط به کسب‌وکارهای کوچک و متوسط است و همه دولت‌های جهان، حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط را در اولویت خود قرار می‌دهند و از آن به‌عنوان ابزار تقویت اشتغال، رشد و توسعه کشورشان استفاده می‌کنند.

### ۴- ملاحظات امنیت اقتصادی

طرح گام به‌نوعی سیاست حمایت اعتباری است و اعتبارات ارزان‌قیمت را در اختیار بخش تولید قرار می‌دهد. تجارب جهانی و ایران نشان می‌دهد که ارایه تسهیلات و اعتبارات ارزان‌قیمت با خود فساد نیز به همراه می‌آورد. در واقع، به دلیل ارزان‌قیمت بودن این

سیاسی و...) و غیرمستقیم (ناشی از تشدید التهاب بازار دارایی‌ها مانند ارز و طلا) امنیت اقتصادی کشور را دچار آسیب جدی می‌کند.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

طرح گام که نخستین بار توسط بانک مرکزی ارایه و اجرایی شده، به‌منظور تأمین مالی سرمایه‌در گردش تولیدکنندگان کشور بوده است. به نظر می‌رسد این طرح بهتر از ارایه تسهیلات بانکی به تولیدکنندگان است. در این طرح، امکان نظارت بر خرج کردن اعتبار ارزان‌قیمت وجود دارد و احتمال زیادی وجود دارد که اعتبارات حمایتی بانک مرکزی به تولیدکنندگان واقعی برسد. به‌طور کلی از پیامدهای این طرح می‌توان به: تأمین سرمایه‌در گردش بخش تولید و رونق این بخش، هدایت اعتبارات خلق‌شده بانک‌ها به سمت تولید و کاهش هزینه‌های مالی بخش تولید که همواره مورد گلابیه و تأکید تولیدکنندگان بوده است، اشاره کرد. این طرح در ماهیت مانند چک مدت‌داری است که توسط بانک به نام تولیدکننده صادر می‌شود و نوعی خلق نقدینگی است. در اجرای این طرح باید به هشدارهای احتیاطی شامل لزوم داشتن بانک اطلاعاتی از واحدهای تولید، توجه به شیوع فساد و انحراف اعتبار، توجه به تزریق هدفمند نقدینگی براساس کشش تقاضای بازار کالاها، هماهنگی بازه زمانی پذیرش اوراق گام در بازار سرمایه با وضعیت بازار بدهی کشور و حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط توجه کرد.

نوع اعتبارات، تقریباً در همه اقشار جامعه انگیزه ایجاد می‌کند که این اعتبارات را تقاضا کنند. این موضوع باعث می‌شود از سویی، فشار تقاضای اوراق زیاد باشد و شناسایی اشخاص پرریسک برای بانک دشوار و بانک با ریسک انتخاب نامساعد<sup>۱</sup> شدیدی مواجه شود. از سوی دیگر، به دلیل ارزان‌قیمت بودن آن حتی با احتساب جریمه دیرکرد، دریافت‌کنندگان اوراق انگیزه لازم را به‌منظور تأخیر در بازپرداخت بدهی خود به بانک‌ها دارند و بانک‌ها با این طرح با ریسک مخاطرات اخلاقی<sup>۲</sup> شدیدی مواجه می‌شوند. همچنین احتمال بروز فساد از نوع پارتی‌بازی و عدم رعایت اصول اعتبارسنجی در اعطای اوراق وجود دارد. در واقع، امکان دارد اوراق گام بدون رعایت اصول قانونی در حجم‌های زیاد برای متقاضیان رانت‌جو صادر شود و مشکلات مالی مانند تسهیلات بدون وثیقه یا با وثیقه نامعتبر که در سال‌های اخیر در بانک سرمایه و برخی دیگر از بانک‌ها اعطا شده است، به وقوع بپیوندد.

بی‌توجهی به زمینه‌های شکل‌گیری ناکارآمدی و فساد، نه‌تنها می‌تواند موجب شکست طرح گام در حمایت از بخش تولید شود، بلکه می‌تواند بر اندک سرمایه اجتماعی کشور - که در سال‌های اخیر به سبب فسادهای اقتصادی دچار آسیب شدید شده است- و اندک اعتماد مردم به بانک مرکزی تأثیر مخربی برجای بگذارد. کاهش سرمایه اجتماعی کشور و کاهش اعتماد به بانک مرکزی به‌طور مستقیم (مانند بروز اعتراض‌های خیابانی، کاهش مشارکت



اعتبارات اعطایی این طرح در بانکها پیشگیری شود. همچنین برای صناعی که احتمال افزایش تقاضا دارند، اوراق گام بیشتری تخصیص یابد؛ برای مثال، چند هفته قبل از عید، خرید پوشاک افزایش می‌یابد و باید کمک به زنجیره تولید پوشاک در اولویت قرار گیرد. بنابراین، باید نتایج رصد این کارگروه راهنمای اعطای اوراق قرار گیرد.

**- عرضه اوراق گام در بازار سرمایه هماهنگ با ظرفیت تقاضای بازار بدهی:** بانک مرکزی و دولت با اهداف تعمیق بازار اوراق بدهی و انجام عملیات بازار باز و تأمین کسری بودجه از طریق انتشار اوراق بدهی دولت، قصد عرضه حجم بالایی از اوراق بدهی را دارند. از سویی، قرار است اوراق گام در بازار سرمایه عرضه شود که حجم اولیه آن ۵۰ هزار میلیارد تومان اعلام شده است. در واقع، وقتی اوراق گام در بازار سرمایه عرضه می‌شوند، مانند اوراق بدهی بوده که توسط بخش خصوصی عرضه و توسط بانک تضمین شده است. از این رو، باید در عرضه اوراق گام و عرضه اوراق بدهی دولت هماهنگی لازم وجود داشته باشد تا بازار دچار اضافه عرضه یا تقاضای اوراق بدهی و اختلال در اهداف سیاست‌گذاری پولی (عملیات بازار باز) نشود.

**- تهیه بانک اطلاعاتی از واحدهای تولیدی فعال و غیرفعال:** برای پیشگیری از بروز فساد و سوءاستفاده از این طرح، لازم است بانک اطلاعاتی از واحدهای تولیدی کشور توسط وزارت صمت تهیه شود و در اختیار بانک مرکزی قرار گیرد. با استفاده از این بانک اطلاعاتی مشخص شود که بنگاه متقاضی طرح گام به‌درستی تقاضای خرید مواد اولیه کرده است و قصد واسطه‌گری ندارد.

اغلب طرح‌های ارایه اعتبارات ارزان‌قیمت - در همه کشورها و جوامع - زمینه‌های مناسبی برای شکل‌گیری فساد دارند و این طرح نیز از آن مبرا نیست. این در حالی است که در سال‌های اخیر سرمایه اجتماعی کشور به دلیل فسادهای چند هزار میلیارد تومانی در سطح مناسبی قرار ندارد و اعتماد مردم به بانک مرکزی با تلاش‌های رییس جدید بانک مرکزی در حال بازسازی است. بی‌توجهی به زمینه‌های احتمال بروز فساد این طرح، می‌تواند آثار زیان‌بار شدیدی بر امنیت اقتصادی کشور داشته باشد. در نهایت، طرح گام یک ابزار است و میزان فایده آن به نحوه استفاده از این ابزار بستگی دارد. از این رو، در ادامه، پیشنهادهای سیاستی برای اجرای بهتر این طرح و حمایت از بخش تولید ارایه می‌شود:

**- تعیین نهاد نظارتی مشخص و دقیق در خصوص فرآیند اجرای طرح:** وجود نهاد نظارتی قوی در فرآیند اجرای این طرح ضروری است که مسیر مبدأ تا مقصد هزینه‌کرد این اوراق را رصد کند و این طرح به هدف خود در حمایت از بخش تولید برسد، زیرا امکان سوءاستفاده از این طرح از طریق فاکتورسازی صوری وجود دارد. از این رو، ضروری است در بانک مرکزی کارگروهی مسئول نظارت بر اجرای این طرح باشد و ماهانه گزارش عملکرد ارایه دهد.

**- تشکیل کارگروه رصد بازارهای مختلف کشور و ارایه اوراق براساس پیش‌بینی تقاضا:** باید کارگروهی برای مطالعه و رصد مداوم بخش‌های مختلف بازارها تشکیل شود، به‌طوری که مانع ارایه اوراق گام بیش از ظرفیت تقاضای بازار کالای نهایی شود تا از مشکلات نکول