

واگذاری دارایی‌های غیربانکی منابع بانک را به مأموریت اصلی باز می‌گرداند

فروش بلوک مدیریتی شفافدارو در بورس، همزمان ۳مسئله مالکیت، تأمین مالی و نظارت دارویی را پیش روی بازار سرمایه و شبکه بانکی قرار داده است

گزارش یک ژنپ‌زیرین
واگذاری بلوک مدیریتی شفافدارو را باید فراتر از یک معامله در بازار سرمایه دانست زیرا خروج یک بانک از مالکیت بنگاه سرما به‌گذاری، هم به نحوه استفاده از منابع آزادشده مربوط می‌شود و هم به کیفیت فرآیند کشف‌قیمت و آینده نظارت بر صنعت دارو ارتباط پیدا می‌کند، عرضه ۹۰،۵۲۹ درصدی سهام شفافدارو در بورس تهران را از همین زاویه می‌توان بررسی کرد که فرصتی فراهم می‌کند تا بخشی از دارایی‌هایی که در ساختار سرمایه‌گذاری بانکی قرار گرفته‌اند، به منابع قابل استفاده در فعالیت اصلی بانک تبدیل شوند، در عین حال معامله بورسی، قیمت‌گذاری و رقابت را در معرض قواعد بازار قرار می‌دهد و تغییر مالکیت نیز به معنای تغییر در مسئولیت‌های حاکمیتی حوزه دارو نخواهد بود.

واگذاری سهام شرکت‌های زیرمجموعه بانک‌ها در ظاهر یک رویداد بورسی است،اما اثر اقتصادی آن فراتر از تابیلوی معاملات می‌رود، زیرا بانک تجاری آن وقت می‌تواند بیشترین کارکرد را برای اقتصاد داشته باشد که منابع خود را در تجهیز سپرده‌ها، تخصیص اعتبار و تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی به کار بگیرد وقاعدتاًهرچه بخشی از سرمایه در دارایی‌های بنگاه‌داری باقی بماند، ظرفیت بالقوه بانک برای ایفای همین نقش محدودتر می‌شود.از این‌زاویه عرضه بلوک مدیریتی شفافدارو را باید در چارچوب بحث بزرگ‌تری درباره نسبت بانک و بنگاهداری بررسی کرد. بانک ملی ایران اعلام کرده است که ۵۲۹، ۹۰ درصد سهام شفافدارو را در بورس عرضه می‌کند که مالکیت و کنترل مدیریتی شرکت را در معرض انتقال قرار می‌دهد. به باور کارشناسان، جایگاه چنین تصمیمی آن است که معامله درباره بخشی کوچک و غیرکنترلی از سهام نیست و خریدار در صورت نهایی شدن معامله، با یک دارایی مدیریتی مواجه خواهد بود که امکان اثرگذاری بر رهبرد و اداره شرکت را فراهم می‌کند.بنابراین ارزش اقتصادی عرضه فقط در تعداد سهم فروخته‌شده خلاصه نمی‌شود و باید اثر آن بر ساختار مالکیت، مدیریت و منابع آزادشده را هم در نظر گرفت. در یک معامله بورسی، قیمت نهایی از دل رقابت خریداران شکل می‌گیرد و همین ویژگی، تفاوت اساسی میان فروش از مسیر بازار سرمایه و واگذاری و مستقیم را ایجاد می‌کند و قیمت پایه هر قدر هم که از سوی کارشناسان و مراجع ذی صلاح تعیین شود، در نهایت رفتار متقاضیان و سطح رقابت است که براین معامله را مشخص می‌کند، بنابراین وقتی که دارایی بزرگ در بورس عرضه می‌شود، مسیر کشف‌قیمت برای ارای قابل‌مشاهده است واطلاعات معامله نیز در چارچوب مقررات بازار سرمایه منتشر می‌شود. این عازم‌کار برای دارایی‌های متعلق به بانک‌ها اهمیت بیشتری دارد، زیرا بانک به سپرده‌گذاران، سهامداران و نهادهای نظار پاسخگو است و واگذاری یک دارایی بزرگ نمی‌تواند صرفاً بر مبنای توافق میسان دو طرف انجام شود، عرضه در بورس، قیمت‌گذاری کارشناسی، شرایط اعلام‌شده معامله و رقابت متقاضیان، مجموعه‌ای از کنترل‌های بیرونی را وارد فرآیند می‌کند و همین لایه‌های

پیدا می‌کند و هزینه مدیریت بنگاه‌های متعدد نیز کاهش می‌یابد و البته بخشی از پیچیدگی ناشی از حضور بانک در فعالیت‌های غیرمالی کنار گذاشته می‌شود.بنابراین نتیجه مطلوب زمانی حاصل می‌شود که منابع آزادشده در زنجیره تأمین مالی تولید، اشتغال و نیازهای اعتباری خانوارها به این موضوع در مورد بانک ملی نیز صدق پیدا می‌کند زیرا مقیاس فعالیت این بانک باعث می‌شود تغییر در ترکیب دارایی‌های آن فقط یک تصمیم داخلی نباشد و اثر آن در بازار اعتبار نیز دیده شود و طبعاًهرچه ترازنامه یک بانک از زیرمجموعه و فاصله ارزش دفتری وارزش روز نیز در تحلیل قیمت اهمیت پیدا می‌کند، به همین دلیل شفافیت واقعی آن زمان خواهد بود که اطلاعات قابل اتکا در اختیار همه متقاضیان قرار داشته باشد. از سوی دیگر، خروج بانک از مالکیت یک بنگاه نباید صرفاً با رقم فروش سنجیده شود.بنابراین نکته مهم‌تر این است که موقع حاصل از معامله پس از واگذاری و چه سرنوشتی پیدا می‌شود، اگر سرمایه آزادشده دوباره در دارایی‌های غیرمربط با فعالیت اصلی بانک قرار گیرد، اثر اصلاحی واگذاری محدود خواهد شد، اما اگر منابع به تقویت توان اعتباری بانک و تأمین مالی مشتریان اختصاص پیدا کند، معامله از یک فروش دارایی فراتر می‌رود و به بخشی از فرآیند اصلاح تخصیص منابع تبدیل می‌شود.

بانک‌ها در اقتصاد کشورمان یکی از اصلی‌ترین کانال‌های تأمین مالی هستند و بخش بزرگی از سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها، خرید مسکن خانوارها، تأمین سرمایه در گردش و طرح‌های اشتغال از مسیر تسهیلات بانکی عبور می‌کند، بنابراین منابعی که در دارایی‌های غیرعملیاتی آزاد می‌شود، در صورت تخصیص درست، ظرفیت بیشتری برای گردش در اقتصاد ایجاد می‌کند، البته این رابطه مکانیکی نیست و نمی‌توان بدون مشاهده صورت‌های مالی بانک گفت کل وجه معامله بلافاصله به تسهیلات تبدیل خواهد شد،

زیرا منابع حاصل از فروش ابتدا در ساختار مالی بانک قرار می‌گیرد و نحوه مصرف آن تابع الزامات سررمایه‌ای، نقدینگی، مقررات و تصمیمات اعتباری خواهد بود. با وجود این ملاحظه، منطق اقتصادی واگذاری مشخص است و بانکی که دارایی‌های غیرمربط با مأموریت اصلی خود را کاهش دهد،امکان تمرکز بیشتر بر واسطه‌گری مالی

اقتصاد

سرویس اقتصادی۶۰۴۸۵۲۳۰



وزارت بهداشت بر بخش‌هایی از زنجیره دارویی نظارت می‌کند و مالک شرکت نیز باید فعالیت خود را در همان چارچوب ادامه دهد.

مسئله مهم دیگر، قیمت‌گذاری دارو است به طوری که شرکت دارویی نمی‌تواند صرفاً بر اساس تصمیم تجاری خود قیمت همه محصولات را تعیین کند و تغییر سهامدار عمده، سازوکار قیمت‌گذاری را از بین نمی‌برد، در نتیجه اگر خریدار جدید برای افزایش بهره‌وری، توسعه تولید یا اصلاح ساختار مالی شرکت برنامه‌ای داشته باشد، اجرای آن باید با الزامات قانونی حوزه سلامت سازگار باشد.

همین موضوع باعث می‌شود واگذاری شفافدارو وجه متفاوت داشته باشد، در وجه مالی، مالکیت و مدیریت سرمایه‌گذاری تغییر می‌کند و در وجه حاکمیتی، قواعد صنعت دارو پیرجامی‌ماند، این تفکیک کمک می‌کند بحث واگذاری از دو گانه ساده خصوصی‌سازی یا دولتی‌ماندن خارج شود و نقشی هر نهاد در ساختار جدید مشخص بماند. برای ارزیابی موفقیت چنین معاملهای، چند شاخص باید

همزمان دیده شود، نخست اینکه آیا بلوک مدیریتی با قیمت منصفانه و در فرآیندی رقابتی واگذار شده است، دوم اینکه منابع حاصل از فروش چه اثری بر ساختار مالی بانک دارد و سوم اینکه شرکت پس از تغییر مالکیت چه مسیری را در صنعت دارو طی می‌کند، پاسخ به این سه نکته، ارزش اقتصادی واگذاری را بهتر از حجم تبلیغات پیرامون معامله مشخص خواهد کرد. سابقه عرضه قبلی شفافدارو نیز اهمیت این موضوع را بیشتر می‌کند، در عرضه پیشین رقابت بر سر بلوک شکل گرفت و قیمت پیشنهادی تاسطح بالایی افزایش یافت، اما معامله در نهایت به دلیل انجام نشدن تعهدات پرداخت در مهلت مقرر نهایی نشد، این تجربه نشان می‌دهد فاصله قیمت پیشنهادی و معامله قطعی بسیار مهم است و موفقیت یک عرضه وقتی محقق می‌شود که خریدار علاوه بر ورود به رقابت، توان انجام تعهدات مالی را نیز داشته باشد. عرضه دوباره، از همین جهت یک فرصت برای بازار سرمایه نیز محسوب می‌شود و متقاضیان باید ارزش دارایی‌های شرکت، سودآوری، چشم‌انداز صنعت دارو و الزامات تأمین مالی معامله را کنار یکدیگر قرار دهند و تصمیم بگیرند که

چه قیمتی برای یک بلوک کنترلی منطقی است، بانک فروشنده نیز در نهایت با نتیجه رقابت بازار مواجه خواهد شد و این ویژگی، فاصله قیمت اداری و ارزش کشف‌شده در بازار را کاهش می‌دهد. برای بانک، بخش مهم ماجرا پس از فروش آغاز می‌شود و اگر منابع معامله صرف تقویت فعالیت اعتباری شود، خروج از بنگاهداری اثر ملموس‌تری بر اقتصاد خواهد داشت، تسهیلات سرمایه در گردش برای واحدهای تولیدی، تأمین مالی پروژه‌های اشتغال‌زا و پاسخگویی به بخشی از نیازهای اعتباری خانوارها، حوزه‌هایی هستند که بانک می‌تواند منابع خود را به آنها منتقل کند، اما هر یک از این حوزه‌ها نیز نیازمند اعتبار سنجی، مدیریت ریسک و تخصیص دقیق منابع است. طبعاًتولیدکننده‌ای که سرمایه در گردش ندارد، لزوماً با افزایش یکباره تسهیلات به بنگاه موفق تبدیل نمی‌شود و خانواری که اعتبار دریافت می‌کند نیز الزاماً از فشار مالی خارج نخواهد شد. لذا کیفیت تخصیص مهم است بنابراین اگر هدف از فروش دارایی‌های غیرعملیاتی تقویت قدرت تسهیلات‌دهی است، شاخص‌هایی مانند نسبیست مطالبات غیر جاری، کیفیت

پرتفوی تسهیلات، سهم تسهیلات تولید و هزینه تجهیز منابع نیز باید در ارزیابی عملکرد پس از واگذاری دیده شوند. در چنین چارچوبی، واگذاری ششفا می‌تواند یک علامت درباره جهت حرکت ترازنامه بانک باشد و کاهش مالکیت مستقیم در بنگاه‌ها، تمرکز بیشتر بر عملیات بانکی و انتقال منابع به فعالیت اعتباری، سه حلقه‌ای هستند که در صورت اتصال به یکدیگر، اثر اقتصادی معامله را افزایش می‌دهند، در غیر این صورت واگذاری فقط به تغییر نام مالک در ساختار سهامداری محدود خواهد شد.

بول آزادشده وقتی مهم است که به اقتصادبرگردد

بخش مهم دیگری از بحث به مردم مربوط می‌شود چراکه اعتبار بانکی وقتی برای خانوار ارزش دارد که دسترسی به آن با هزینه و ریسک قابل تحمل همراه باشد، بنابراین منابع آزادشده از واگذارنی‌های می‌توانند در صورت تخصیص صحیح، ظرفیت بانک را برای پاسخگویی به نیازهای اعتباری افزایش دهند، اما استفاده از منابع باید با توان بازپرداخت مشتری و سیاست‌های کنترل ریسک همراه باشد تاافزایش تسهیلات به رشد مطالبات معوق منجر نشود.

روایت تاب‌آوری اقتصاد از پشت تریبون اجلاس صندوق بین‌المللی پول

بی‌نیاز کرده و اتکا به واردات محصولات کشاورزی را کاهش داده است، به طوری که ۸۵ درصد نیاز سفره معیشتی مردم از طریق تولید داخلی تأمین می‌شود. همچنین توانمندی جایگزینی واردات با تولید داخلی است که این مزیت در شرایط محاصره در یایی اخیر خود را به خوبی نشان داد، به طوری که تولیدکنندگان داخلی توانستند کالاهای مورد نیاز کشور را با مزیت قیمتی پایین‌تر به بازار عرضه کنند، در حالی که بسیاری از کالاها در گذشته از طریق واردات تأمین می‌شد.

عامل دیگر را می‌توان در مزیت ایران در تأمین انرژی مورد نیاز خود جست‌وجو کرد به طوری که با وجود آنکه بخش انرژی کشور به‌ویژه در حوزه پتروشیمی در جنگ تحمیلی آسیب دید، اما توانست در همین چند ماه اخیر بخشی از ظرفیت از دست رفته را احیا و ترازای ایجاد شده را با روش‌های بومی مدیریت کند.

تاب‌آوری اقتصاد ایران در ترازوی شاخص‌های اقتصادی
روایت تاب‌آوری اقتصاد ایران البته به معنای نادیده گرفتن مشکلات اقتصادی و تنگنای ناشی از محدودیت‌ها نیست بلکه منظور آن است که واقعیت‌های اقتصادی را باید با شاخص‌های قابل اندازه‌گیری سنجید،نه با مواضع سیاسی. آخرین ارقام اعلام‌شده بانک مرکزی نشان می‌دهد رشد ۱۲ ماهه نقدینگی از ۵۴،۴ درصد در خرداد ۱۴۰۵ به ۵۱،۶ درصد در شهریور کاهش یافته است، یعنی ۴،۸ واحد درصد کاهش طی سه ماه گذشته. همچنین رشد نقدینگی در شهریور به کم‌ترین مقدار یعنی ۱۰،۳ درصد رسیده و بازار سرمایه نیز در یکی از پربروق‌ترین دوران خود قرار دارد تا جایی که بازدهی بورس در سال جاری از ابتدای سال تاکنون ۲۰،۵ برابر شده است.

کارشناسان اقتصادی بر این باورند که ادعای فروپاشی اقتصاد ایران بخشی از جنگ رسانه‌ای امریکاست که با وجود آسیب‌های ناشی از تحریم‌ها و جنگ، تحقق آن دور از واقعیت‌های اقتصاد ایران است و آنچه در بازار ارز به صورت دروغ رخ می‌دهد، در حقیقت به دلیل هم‌افزایی انتظارات تورمی، کسری تجاری و نرخ تورم بود و به همین دلیل باید بیش از گذشته به سمت کاهش وابستگی به دلار و متنوع‌سازی مسیر و مقصد صادراتی ایران حرکت کرد.

گزارش ۲ سعه‌زمانی
ایران منهدم می‌شود و فروپاشی اتفاق می‌افتد. شش‌یدترین تحریم‌ها و در چند ماه گذشته گسترده‌ترین محاصره در یایی و بعضاً هوایی و زمینی علیه کشور را اعمال کردند. با این حال، اقتصاد ایران طی دو دهه گذشته بارها از آزمون‌های سخت و فشارهای کم‌سابقه عبور کرده و بر خلاف پیش‌بینی‌های مکرر به حیات خود ادامه داده است. رئیس کل بانک مرکزی در سخنرانی روز گذشته خود در اجلاس صندوق بین‌المللی پول، تاب‌آور اقتصاد ایران در شرایط جنگی را روایت کرد و تثبیت انتظارات تورمی، حفظ ثبات مالی و تداوم خدمات بانکی و نظام پرداخت را از مهم‌ترین اقدامات دولت در شرایط جنگی عنوان کرد. عبدالناصر همتی از تداوم تأمین ارز برای واردات دارو و کالاهای اساسی گفت و تأکید کرد که ادعای فروپاشی اقتصاد ایران توهم است.

■ ■ ■

عبدالناصر همتی، رئیس کل بانک مرکزی، در اجلاس سالانه صندوق بین‌المللی پول و گروه بانک جهانی در بانکوک تایلد، ادعای فروپاشی اقتصاد ایران را «توهمی بیش» دانست و گفت اقتصاد کشور با وجود جنگ و فشارهای اقتصادی و تحریم‌های امریکا، تاب‌آوری قابل‌توجهی از خود نشان داده است. همتی با اشاره به اولویت‌های بانک مرکزی اظهار کرد: مهار تورم، تثبیت انتظارات تورمی، حفظ ثبات مالی و تداوم خدمات بانکی و نظام پرداخت از مهم‌ترین محورهای سیاست‌گذاری این بانک است.

او تأمین ار مورد نیاز برای واردات دارو و کالاهای اساسی و تلاش برای مهار شتاب تورم را از اقدامات بانک مرکزی برای حفظ ثبات اقتصادی عنوان کرد و گفت: ارزیابی عملکرد سیاست‌های اقتصادی ایران باید با دقت نظرگرتن ششو ک‌های بیرونی و محدودیت‌های مالی انجام شود؛ عواملی که بر فضای سیاست‌گذاری و اثر بخشی اقدامات اقتصادی تأثیر می‌گذارند.

رئیس کل بانک مرکزی در بخش دیگری از اظهارات خود به گفته‌وی، تقویت ثبات منطقه‌ای به احترام به حاکمیت کشورها، توجه به دغدغه‌های مشروع امنیت و همکاری بر پایه مسئولیت‌متقابل و منافع مشترک نیاز دارد. رئیس کل بانک مرکزی همچنین خواستار ایفای نقش فعال‌تر صندوق بین‌المللی پول در تقویت همکاری‌های پولی بین‌المللی و نظارت بر عملکرد نظام پولی جهانی شد.

دلایل تاب‌آوری اقتصاد ایران
برخی کارشناسان دلایل تاب‌آوری اقتصاد ایران با وجود وقوع دو جنگ تحمیلی در یک سال، افزایش فشار



با تأکید بر نقش نهادهای بین‌المللی در ارزیابی تحولات اقتصادی کشورها، خواستار آن شد که صندوق بین‌المللی پول در نظارت‌های دوجانبه و چندجانبه خود، آثار اقتصادی جنگ، تحریم‌ها و محدودیت‌های پرداخت‌های بین‌المللی را با همان دقتی بررسی کند که سیاست‌های داخلی کشورها را ارزیابی می‌کند. او همچنین بر ضرورت استفاده از معیارهای یکسان برای ارزیابی اعضای صندوق و گفت‌وگوی فعال میان کشورها درباره راهکارهای کاهش آثار این محدودیت‌ها تأکید کرد. همتی با اشاره به پیامدهای منطقه‌ای تنش‌ها افزود: تداوم وضعیت بی‌ثبات در منطقه می‌تواند بازارهای انرژی، حمل‌ونقل، تجارت و سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهد.

به گفته‌وی، تقویت ثبات منطقه‌ای به احترام به حاکمیت کشورها، توجه به دغدغه‌های مشروع امنیت و همکاری بر پایه مسئولیت‌متقابل و منافع مشترک نیاز دارد. رئیس کل بانک مرکزی همچنین خواستار ایفای نقش فعال‌تر صندوق بین‌المللی پول در تقویت همکاری‌های پولی بین‌المللی و نظارت بر عملکرد نظام پولی جهانی شد.

دلایل تاب‌آوری اقتصاد ایران
برخی کارشناسان دلایل تاب‌آوری اقتصاد ایران با وجود وقوع دو جنگ تحمیلی در یک سال، افزایش فشار