



تهیه شده در:

معاونت اقتصادی

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

اردیبهشت ماه ۱۳۹۵

بررسی مسائل روز اقتصاد ایران

گردآوری و تدوین : نصیبه خیری



فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱	خلاصه مدیریتی
۳	مقدمه
۴	ابزارهای سیاستی دولت های OECD برای حمایت از SME ها در دوران بحران
۵	طرح های ضمانت وام
۶	وام دهی مستقیم دولت: صندوق های دولتی - خصوصی
۷	میانجی گری اعتباری
۹	وام دهی هدف گذاری شده
۹	تأمین مالی صادرات
۱۱	وام دهی نظیر به نظیر
۱۲	تأمین مالی زنجیره تأمین
۱۳	سامانه های اطلاعات اعتباری
۱۳	انتشار اوراق قرضه خرد
۱۴	سایر سیاست ها
۱۵	سیاست های بانک های مرکزی
۱۶	تأمین مالی
۱۶	وثایق
۱۶	برنامه های ABS
۱۷	بانک سرمایه گذاری اروپایی (EIB)
۲۰	مطالعات کشوری: کره
۲۲	مطالعات کشوری: آمریکا
۲۳	اثر بحران مالی بر کسب و کارهای کوچک در آمریکا
۲۵	مطالعات کشوری: ایرلند
۳۰	جمع بندی سیاست ها
۳۱	توصیه هایی برای طراحی بسته سیاستی برای حمایت از SME ها در ایران
۳۴	فهرست منابع
۳۵	پیوست ۱

نحوه حمایت از SME ها در کشورهای OECD (در شرایط بحران مالی)

خلاصه مدیریتی

آنچه در گزارش ”نحوه حمایت از SME ها در کشورهای OECD در شرایط بحران مالی“ مورد بررسی قرار گرفته، مجموعه سیاست هایی است که به طور کلی در کشورهای OECD در زمان وقوع بحران به کار گرفته شد تا از SME ها، حمایت های اعتباری به عمل آید. این سیاست ها قابل تفکیک به دو دسته کلی هستند: سیاست هایی که هدف آنها تحریک جریان اعتبارات بانکی می باشد و سیاست هایی که منابعی غیر از بانک را برای تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط مدنظر قرار می دهند. برخی از این سیاست ها به دلیل مشکلات SME ها در تأمین مالی، حتی غیر از زمان بحران و در شرایط نرمال اقتصادی نیز اعمال می شوند. در پاسخ به بحران مالی، بسیاری از دولت ها اعتباراتی را جهت ضمانت وام SME ها تخصیص دادند. برخی از دولت ها مستقیماً منابعی به بانک ها جهت وام دهی به SME ها و برخی دیگر این کمک ها را به صندوق های خصوصی-دولتی تزریق کردند. موسسات تأمین مالی دولتی نیز شکل دیگری از دخالت مستقیم دولت ها در بازار تأمین مالی SME ها بودند. به دلیل شرایط بحران و ریسک گریز شدن بانک ها، بسیاری از درخواست های وام SME ها رد شد و دولت ها برای حل این معضل، طرح های میانجی گری اعتباری را معرفی کردند که طی آن یک هیأت میانجی گر، درخواست های رد شده را مورد بازبینی قرار می دهد و در

حد امکان تصمیمات بانک را تغییر می دهد. تأمین مالی صادرات، یکی دیگر از حوزه های مورد توجه دولت ها بوده است که به دلیل نیاز حادثر صادرکنندگان به تأمین مالی، مورد تأکید قرار گرفته است. تأمین مالی مستقیم صادرات و یا بیمه های صادراتی، از جمله اقدامات به کار گرفته شده در این حوزه است.

در میان راهکارهای تأمین مالی غیر بانکی، یکی از روش های رو به گسترش، متصل ساختن عرضه کنندگان وام و متقاضیان آن به یکدیگر، با حذف واسطه های متداول مالی است که تأمین مالی میانی یکی از این ابزارها است. استفاده از پلت فورم های اینترنتی نیز راهکار دیگری است که جهت تأمین مالی جمعی مورد استفاده قرار می گیرد و به دو دسته اصلی وام دهی نظیر به نظیر و سرمایه گذاری جمعی دسته بندی می شد. تأمین مالی بنگاه های تأمین کننده زنجیره تأمین و حفاظت از آنها در مقابل ریسک نکول یا تأخیر در پرداخت، ابزار دیگر دولت ها برای هموار سازی مسیر رشد اقتصادی کشورها بوده است.

ایجاد سامانه های ثبت اطلاعات اعتباری دولتی، یکی از عوامل مهم نظام تأمین مالی توسعه یافته و حتی در حال توسعه می باشد که می تواند به تقویت نظارت و کاهش ریسک ناشی از تمرکز اعتبار و وام دهی های پرخطر گردد و میزان وام دهی به SME ها بهبود بخشد. انتشار اوراق قرضه شرکتی، یکی دیگر از راه های تأمین مالی است که کمتر مورد استفاده SME ها قرار گرفته است اما در زمان بحران استفاده از این ابزار تسهیل و مورد تشویق قرار گرفت.

معافیت ها یا تعویق در پرداخت مالیات، پرداخت یارانه نرخ بهره، ارائه توصیه و مشاوره به کسب و کارها، سرمایه گذاری های خطر پذیر و بانکداری مختص SME ها، از دیگر سیاست هایی بود که کشورهای OECD در فاصله سال های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۳ برای بهبود دسترسی SME ها به منابع اعتباری به کار گرفتند. هر چند بیان این نکته شایان ذکر است که در سال های اخیر، سیاست های مالی بسیاری از کشورهای صنعتی، کاهش مخارج دولت بوده است. علی رغم یک سری اصلاحات برای کاهش فرار مالیاتی و کلاهبرداری، بخش اعظم سیستم مالیاتی این کشورها از سال ۲۰۰۸، بدون تغییر بوده است. به طور مثال در مورد دولت ائتلافی انگلستان پس از سال ۲۰۱۰، اولویت سیاست گذاری به شدت بر کاهش مخارج دولت متمرکز بوده است تا اینکه بر بهبود درآمدهای پایدار مالیاتی تکیه کرده باشد.

سیاست های مذکور، مواردی بودند که در سطح ملی قابلیت سیاست گذاری و اجرا داشتند. اما در سطح اتحادیه اروپا، سیاست های فراملی برای رفع مشکل تنگنای اعتباری SME ها اتخاذ شد که سیاست های بانک مرکزی اروپا و بانک سرمایه گذاری اروپا را شامل می شد. سیاست های بانک مرکزی می تواند به اشکالی نظیر افزایش وام به بخش های معینی از اقتصاد، تغییر وثیقه مورد نیاز برای اخذ وام به نفع بخشی خاص و یا خرید اوراق بهادار مبتنی بر دارایی SME ها باشد. بانک سرمایه گذاری اروپا نیز وام های هدف گذاری شده ای را برای SME ها تأمین نمود.

در مورد میزان اثرگذاری و موفقیت سیاست هایی که در مورد آنها صحبت به میان رفت، نیاز به مطالعه و بررسی موردی کشورها می باشد و روش اجرای این سیاست ها نیز در تعیین میزان موفقیت آمیز بودن آنها بسیار اثر گذار است. هر جا که قرار است مداخلات دولتی و اعطای تسهیلات صورت گیرد، استقلال مجری این سیاست ها از بدنه سیاسی کشور و تصمیم گیری بر اساس معیارهای اقتصادی، نقش اصلی را در موفقیت آمیز بودن سیاست ها ایفا می نماید. هدف از معرفی این اقدامات و سیاست ها، آشنایی سیاست گذاران با ابزارهای مورد استفاده کشورهای توسعه یافته در شرایط بحرانی و به منظور حمایت از SME بوده است تا بتوانند ضمن طراحی بسته های سیاستی مناسب جهت خروج از بحران، موجبات رشد و رونق مجدد اقتصادی را فراهم آورند.

مقدمه

بنگاه های کوچک و متوسط (SME ها) بخش اعظمی از بنگاه ها را در اقتصادهای مختلف تشکیل می دهند و عامل اصلی ایجاد شغل، درآمد، نوآوری و رشد هستند. وقتی فضای سرمایه گذاری تضعیف می شود، SME ها بیشتر از بنگاه های بزرگ دچار آسیب می شوند زیرا تأمین مالی آنها برای بانک ها ریسک بالاتر و هزینه مبادله بیشتری دارد. این در حالی است که حتی در شرایط عادی، بنگاه های کوچک و متوسط با مشکلاتی نظیر دسترسی به تأمین مالی تجاری (به دلیل ضعف ترازنامه، نداشتن وثیقه مناسب، اطلاعات اعتباری ناکافی، نداشتن سابقه)، موانع اداری، هزینه های بالاتر مبادله نسبت به بنگاه های بزرگ و محدودیت دسترسی به اطلاعات خریداران و واسطه های زنجیره تأمین مواجه هستند [۱].

تئوری ها نشان می دهد بنگاه هایی که با محدودیت اعتباری مواجه شده اند، کوچک تر هستند و کمتر احتمال می رود که استخدام جدید داشته باشند و یا سرمایه گذاری جدید بلند مدت داشته باشند که این مسأله مانع از رشد اقتصادی می گردد. لذا سیاست هایی که به این بنگاه ها کمک کند تا تأمین سرمایه اشان بهبود یابد، قاعدتا باید منجر به افزایش اشتغال و ارزش افزوده گردد [۲].

بحران مالی و اقتصادی جهانی در سال ۲۰۰۸، تقاضای صادراتی را کاهش داد و همچنین سبب ریسک گریزی موسسات مالی در تأمین مالی تجاری و وام های تأمین سرمایه شد. این بحران همچنین منابع ارزی کشورها را کاهش داد و اثر نامتناسبی بر SME ها داشت [۱] کشورهای مختلف جهان از جمله کشورهای OECD، اقدامات مختلفی را برای حمایت از SME ها در پیش گرفتند و علاوه بر روش هایی نظیر حمایت های دولتی و بانکی، از ابزارهای جدیدی نظیر پلت فورم های اینترنتی برای تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط بهره بردند.

این گزارش به مطالعه اقدامات و سیاست های کشورهای OECD در مواجهه با بحران مالی سال ۲۰۰۸ می پردازد و در ادامه کشورهای کره جنوبی، آمریکا و ایرلند، به عنوان نمونه های کشوری مورد بررسی قرار می گیرد. در انتها توصیه هایی برای طراحی بسته سیاستی برای حمایت از SME ها در ایران، پیشنهاد می شود.

ابزارهای سیاستی دولت های OECD برای حمایت از SME ها در دوران بحران

بنگاه های کوچک و متوسط بیش از نیمی از نیروی کار بخش خصوصی در کشورهای OECD را در استخدام دارند. بر اساس تعریف OECD از SME ها، بنگاهی در این دسته بندی قرار می گیرد که حداکثر ۲۵۰ نفر کارکن داشته باشد که البته این عدد برای کشورهای مختلف متفاوت است. همچنین بنگاه کوچک به بنگاهی اطلاق می شود که کمتر از ۵۰ نفر کارکن داشته باشد و بنگاه های خرد حداکثر ۱۰ نفر و در برخی موارد ۵ نفر را به خدمت می گیرند.

بحران مالی سال ۲۰۰۸، اثر منفی بر وام دهی بانک ها داشته و سبب شده است که SME ها نسبت به بنگاه های بزرگ تر بیشتر آسیب ببینند. در طول دوره رکود، خشکی منابع اعتباری برای بنگاه های کوچک و متوسط سریع تر از بنگاه های بزرگ اتفاق افتاد. در بازه زمانی سال ۲۰۰۹ تا مارس ۲۰۱۳، تقریباً یک چهارم از SME های منطقه یورو، به هنگام درخواست وام بانکی به نوعی با موانع مالی مواجه شده اند. شکاف تأمین مالی SME ها در اقتصادهای بزرگ اروپایی نظیر فرانسه، ایتالیا و اسپانیا بالاتر از میانگین اروپا بوده است. همچنین در کشورهای یونان و ایرلند، موانع تأمین مالی برای SME ها بسیار زیاد توصیف شده است. هرچند سطح و موانع مالی در کشورهای مختلف اروپا متفاوت بوده، اما رد تقاضای وام رایج ترین مانع تأمین مالی بوده است. دومین مانع مهم تأمین مالی نیز دریافت تنها بخشی از میزان اعتبار درخواستی بوده است. نرخ های بالای وام مشکل دیگری بود که تعداد محدودی از SME ها حاضر به دریافت آن نشدند [۳]. هرچند که حمایت از SME ها در بازار اعتباری محدود به دوره بحران نیست اما ابزارهای سیاستی مختلفی در اختیار دولت ها قرار دارد که برای حمایت از SME ها در مواجهه با بحران، می تواند مورد استفاده قرار گیرد. این ابزارها قابل تقسیم بندی به دو دسته اصلی می باشد: دسته نخست سیاست هایی هستند که هدف آنها بهبود جریان اعتبارات بانکی به نفع SME ها بوده است و دسته دوم شامل سیاست هایی است که هدف آنها تحریک تأمین مالی غیر بانکی SME ها بوده است که این دسته بندی در جدول زیر قابل مشاهده است. دو سطر آخر جدول سیاست هایی را شامل می شود که در هر دو دسته جای می گیرند.

سیاست های با هدف تحریک جریان اعتبارات بانکی	سیاست های با هدف تأمین گزینه های غیربانکی جایگزین
۱. ضمانت دولتی ریسک نکول وام های SME ها	۵. الگوهای وام دهی نظیر به نظیر (P2PL)، تأمین مالی جمعی
۲. هدف گذاری وام های بانکی*	۶. بازار اوراق قرضه خرد ^۱
۳. میانجی گری مالی	۷. وام دهی مستقیم دولت به SME ها
۴. ضمانت تأمین مالی صادرات	۸. تأمین مالی مستقیم صادرات
۹. منابع دولتی اهرم شده به وسیله سرمایه گذاران خصوصی	۱۰. تأمین مالی زنجیره تأمین

source: Policy measures to improve access to credit for SMEs, Central bank of Ireland, quarterly bulletin 04/ October 2013

* برای بانک هایی که کمک های مالی دولتی دریافت می کنند، حجم وام دهی هدف گذاری می شود.

در ادامه به بررسی سیاست های مذکور، دستاوردها و ریسک ناشی از پیاده سازی آنها پرداخته می شود [۴].

طرح های ضمانت وام

همان طور که قبلاً نیز اشاره شد، حتی در شرایط نرمال اقتصادی، SME ها و استارت آپ ها بیشتر از کسب و کارهای بزرگ با مشکل تأمین مالی مواجه هستند و لذا مداخلات در بازار اعتباری SME ها تنها محدود به زمان بحران اقتصادی نیست.

در بحران سال ۲۰۰۸، بسیاری از کشورهای OECD از طرح های ضمانت اعتباری (CGSs)^۲ به عنوان ابزار سیاستی اصلی برای حل مشکل شکاف تأمین مالی SME ها استفاده کردند که استفاده از آن سبب کاهش بار مسئولیت تأمین مالی دولتی شده است [۳]. طرح های ضمانت وام (LGS)^۳ در واقع یکی از روش های بسیار رایج مداخلات دولتی هستند که حتی پیش از بحران در تمام کشورهای OECD وجود داشته و این کشورها در زمان بحران، محدوده ضمانت ها را افزایش داده اند.

هرچند ضمانت دولت از SME ها در سیستم مالی، در بازه ۲۰۰۹-۱۰، به طور چشمگیری افزایش یافت اما در برخی کشورها در سال ۲۰۱۱ کاهش پیدا کرد.

مزایا

به طور کلی طرح های ضمانت وام می تواند موفقیت آمیز باشد اگر معیارهای فزاینده^۴ را داشته باشد. این طرح ها، نسبت به وام دهی مستقیم دولت، ارجحیت دارد زیرا باعث می شود منابع از طریق سیستم بانکی جریان یابد و ارزیابی کیفی اعتباری مناسبی در مورد قرض گیرندگان بالقوه انجام گیرد. برای دستیابی به

¹ Retail bond market

² Credit Guarantee Schemes

³ Loan Guarantee Schemes

⁴ additionality Criteria

این هدف، میزان پوشش ریسک اعلامی از جانب دولت در مورد نکول بدهی ها باید به اندازه کافی پایین باشد تا بانک ها انگیزه کافی برای ارزیابی صحیح ریسک اعتباری داشته باشند.

منفعت دیگر LGS می تواند جهت دهی مجدد به مسیر تخصیص اعتبارات باشد. در نبود چنین طرح هایی، بانک ها احتمالاً به نفع وام گیرندگانی که دارای دارایی های ملموس به عنوان وثیقه هستند، عمل می کنند و این باعث تخصیص نامناسب اعتبارات به بخش های فعال با دارایی های نامشهود نظیر IT، خدمات کسب و کار و سایر تولیدات در زمینه تحقیق و توسعه می شود. برای تغییر انگیزه بانک ها به سمت قرض دهی به چنین بخش هایی، یک LGS می تواند تجربه بانک و متخصصان را در زمینه وام دهی به چنین بخش هایی افزایش دهد و بنابراین به طور بالقوه اثر مثبت بلند مدتی بر ترکیب فعالیت ها اقتصادی، بویژه در کشورهای که بخش خصوصی به تأمین مالی بانکی وابسته است، بگذارد.

مخاطرات

تشخیص معیارهای فزاینده برای وام های مبتنی بر LGS می تواند دشوار باشد. وقتی این معیارها اطمینان بخش نیست، این احتمال می رود که این برنامه ها فقط برای این باشد که به بانک ها اجازه دهد نسبت به عدم وجود این طرح ها، کمتر در معرض ریسک نکول قرار بگیرند؛ در حالی برای وام گیرندگان فقط پرداخت پرمیوم غیر ضروری را به دنبال دارد.

ریسک مرتبط دیگر، بدهی احتمالی ای است که به دلیل ضمانت های انجام گرفته، در ترازنامه دولت قرار می گیرد. ریسک چنین تعهداتی می تواند از طریق سیاست های تقسیم ریسک و ساختارهایی که سبب می شود موسسات تأمین مالی مشارکت کننده در طرح های تضمین وام، ارزیابی اعتباری مناسبی داشته باشند، کاهش یابد [۴].

وام دهی مستقیم دولت: صندوق های دولتی – خصوصی

دولت می تواند از طریق عرضه مستقیم منابع به بانک های دولتی یا صندوق هایی که به وسیله سرمایه گذاران بخش خصوصی اهرم می شود، SME ها را تأمین مالی نماید. هر دو شکل مداخله در کشورهای توسعه یافته متداول است [۴]. موسسات مالی دولتی (PFIs)^۱، یکی از همین موارد هستند که کشورها برای حل مشکل تأمین مالی SME ها به کار گرفتند. این موسسات سهم مهمی در بهبود دسترسی SME ها به تأمین مالی ایفا کردند که از اقدامات آنها می توان به فعالیت هایی از قبیل حل مشکل شکاف تأمین مالی کوتاه مدت و کاهش نوسانات دوره ای در فعالیت های وام دهی موسسات بویژه به SME ها اشاره نمود [۳]. در پیوست ۱، نمونه این موسسات در کشورهای توسعه یافته قابل مشاهده است.

¹ Public financial institutions

مزایا

مشارکت دولت در تأمین مالی SME ها، چه مستقیم و چه از طریق مشارکت با منابع خصوصی، می تواند در زمان تنگنای مالی، به عکس چرخه مالی^۱ در بازار اعتبارات بانکی عمل کند. به علاوه درگیری دولت سبب می شود سیاست گذاران اهداف استراتژیکی تنظیم کنند و بخش هایی از اقتصاد را هدف گذاری کنند که بیشتر احتمال می رود در تنگنای تأمین مالی بانکی، تحت تأثیر قرار گیرند. هدف گذاری می تواند بر بخش هایی نظیر زیرساخت ها و یا بخش های دارای پتانسیل بالا در اقتصاد متمرکز شود؛ بخش هایی که در واقع بانک ها با رشته فعالیت آنها آشنایی ندارند و دارایی ملموس جهت وثیقه گذاری به میزان کمتری نزد آنها موجود است. همچنین هدف گذاری می تواند بر اساس چرخه عمر شرکت ها باشد و یا در سر دیگر طیف، برای جلوگیری از انحلال بنگاه هایی که پتانسیل موفقیت دارند و تأمین مالی خصوصی برای آنها در دسترس نیست، منابع پرداخت شود.

مخاطرات

بیشترین ریسک ناشی تخصیص مستقیم منابع دولتی به SME ها، مربوط به تخصیص نامناسب سرمایه می باشد که به دلیل مداخلات سیاسی یا فقدان یک انگیزه سودبخش برای تصمیم گیران تخصیص منابع، ایجاد می شود. بسیاری از مطالعات دانشگاهی نشان داده است که مداخلات بیشتر دولت در بخش بانکی، با توسعه مالی ضعیف تر، ریسک نکول بالاتر، نرخ های بهره پایین تر برای شرکت های برخوردار از حمایت های سیاسی قوی تر و احتمال بالاتر وقوع بحران بانکی در ارتباط است. با توجه به ریسک های مذکور، عقیده بیشتر بر آن است که مدل مشارکت دولتی - خصوصی دنبال شود که منابع دولتی به وسیله بنگاه های خصوصی اهرم می شوند؛ زیرا بنگاه های خصوصی کنترل کاملی بر تصمیمات تخصیص منابع بر اساس معیارهای تجاری دارند. ریسک مداخلات دولتی در فرآیند اعتباری می تواند کاهش یابد اگر شفافیت فرآیند تخصیص اعتبار و جدایی بنگاه تجاری از شریک دولتی آن محرز باشد [۴].

میانجی گری اعتباری

طرح های میانجی گری اعتباری، طرح هایی هستند که برای بنگاه هایی به کار می روند که بخشی از یا تمام تقاضای اعتباری آنها به وسیله نهادهای مالی رد شده باشد. در چنین طرح هایی درخواست های رد شده وام یا به صورت مستقل مورد بازبینی قرار می گیرد یا به شکل تعامل (رو در رو) با متقاضی و وام دهنده برای تصمیم گیری اعتباری، انجام می شود. این روش به ویژه در زمان بحران می تواند مؤثر واقع شود؛ که بانک ها به دلیل افزایش زیان و نیاز به اهرم زدایی، بیش از حد ریسک گریز می شوند. یک هیأت میانجی گر می

¹ Counter cyclical

تواند از طریق برگرداندن تصمیمات رد اعتبار تا جایی که امکان دارد، محدودیت ها اعتباری را کاهش دهد. در مورد روش نیز همانند سایر روش های مداخله دولت در بازار اعتباری، استقلال بدنه میانجی گر از مداخلات سیاسی، برای عملکرد موفق آن ضروری است [۴].

میانجی گری اعتباری طرحی است که برای حل مشکل اطلاعات نامتقارن که یکی از دلایل اصلی منازعات در فرآیندهای تخصیص اعتبار می باشد، به اجرا درآید. این مشکلات عبارت هستند از:

- شفافیت اندک و جزئیات ناکافی از جانب کارآفرینان
- عدم هماهنگی در طرح کسب و کار^۱ پیشنهادی و نیاز به تعدیلات
- مشکلات در تأمین مقررات اجباری فعلی به دلیل شوک های موقتی
- درخواست تضمین
- قدرت ناکافی بانک محلی علی رغم ارزیابی مثبت طرح کسب و کار (نیاز به تصمیم گیری در سطوح بالاتر)

به همین دلیل با هدف بهبود جریان اطلاعات و ترغیب اخلاقی (و نه دستوری)، نهادهایی نظیر بانک مرکزی با فشارهای غیر رسمی و اثرگذاری، سعی در ایجاد توافق میان وام دهندگان بالقوه و SME ها نمودند. روش کار به این شکل است که بنگاه هایی که درخواست اعتبارشان رد شده باشد، پرونده خود را نزد یک پنل میانجی می برند (این هیأت معمولاً توسط بانک مرکزی شکل می گیرد) که در آن SME، بانک و سایر بخش های ذینفع (نظیر انجمن های صنایع) مشارکت می کنند و درخواست مذکور در این هیأت بررسی و در مورد پیگیری پرونده از طریق میانجی گری تصمیم گیری می شود. در این فرآیند شرکت مجبور به یکپارچه سازی و بازبینی اطلاعات خود می شود و ارتباط میان طرف های ذینفع تسهیل می گردد. همچنین متخصصان محلی^۲ یا بخشی^۳ در فرآیند درگیر می شوند و برای تضمین درخواست یا سایر انواع حمایت ها تصمیم گیری می شود. نکته مهم در مورد این هیأت ها آن است که هیچ مرجع قدرتی نمی تواند تصمیم خود را بقبولاند [۵].

طرح های میانجیگری گری اعتباری، طرح های نسبتاً موفقی بودند که در بسیاری از کشورها ادامه پیدا کردند. بنگاه های کوچک با کمتر از ۵۰ کارکن استفاده کنندگان اصلی این برنامه ها بودند؛ هرچند که نبود اطلاعات کافی در مورد خدمات مورد اشاره یکی از موانع کلیدی جذب منابع از جانب SME ها بوده است [۳].

¹ Business plan

² local

³ sectoral

وام دهی هدف گذاری شده

در میان کشورهای OECD، ایرلند کشوری است که از سیاست هدف گذاری میزان وام اعطایی به SME ها استفاده می کند. امکان هدف گذاری برای بانک ها مشروط به این است که دولت در نهادهای مورد نظر خود تا اندازه ای سهام دار باشد. انگلستان در سال ۲۰۱۱ پروژه مشابهی با نام پروژه مرلین به کار گرفت که وام دهی هدف گذاری شده به بنگاه ها و SME ها از طریق چهار بانک اصلی انگلستان انجام می شد (از سال ۲۰۱۳ به بعد، طرحی در این زمینه موجود نیست). بر اساس گزارش OECD، دانمارک نیز در فاصله سال های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۳ از این ابزار بهره برده است.

مخاطرات

به نظر نمی رسد که هدف گذاری میزان وام اعطایی به SME ها دارای معیار مشخصی باشد. اگر رقم تعیین شده برای میزان وام دهی سبب جریان یافتن سطح بهینه ای از اعتبارات به اقتصاد نشود، سیگنالی ارائه می - دهد مبنی بر اینکه که این رقم به صورت دلخواه تعیین شده است. دوم اینکه تعیین میزان بهینه اعتبارات مورد نیاز برای یک اقتصاد بسیار دشوار و وابسته به مدل است و به بسیاری از عوامل بستگی دارد که پیش بینی آنها سخت است و می تواند بعد از اینکه هدف انتخاب شد، تغییر یابد. سوم، جهت رعایت اصل فزاینده‌گی، ارزیابی بانکی که سیاست گذاران حجم وام دهی آن را مثلاً برای مدت یک سال به SME ها تعیین می کنند، دشوار است. به علاوه تعیین ترکیب بهینه سیاست های اعتباری میان تجدید ساختار، وام دهی جدید، وام دهی مشروط و تأمین مالی مجدد تسهیلات غیرفعال بانکی، بسیار دشوار است. در نهایت اینکه همواره این انتقاد وجود دارد که اهداف بر اساس نیازهای اقتصاد، تعیین نشده اند [۴].

تأمین مالی صادرات

یکی از ویژگی های اصلی اغلب بحران های مالی، سقوط نسبت صادرات به تولید است. برخی مطالعات نشان داده است که سلامت موسسات مالی، عامل مهم تعیین کننده در میزان صادرات بنگاه ها در زمان بحران است. نیازهای تأمین مالی صادرکنندگان بنا به دلایلی، نسبت به سایر بنگاه ها متفاوت است. صادرکنندگان عموماً نیاز حادثی به تأمین مالی سرمایه در گردش دارند که این مسأله به خاطر تأخیرهای بیشتر دریافت های مالی ناشی از فروش خارجی است. به علاوه، تأیید ارزش اعتباری مشتری در خارج از مرز دشوارتر است. ورود به بازار صادراتی نیز هزینه های اولیه بالایی دارد که به تأمین مالی از طریق منابعی خارج از بنگاه نیازمند است.

علت مداخله دولت در این بخش، اصلاح شکست بازار مالی می باشد. دولت ها معمولاً از طریق یک بنگاه که عموماً آژانس اعتباری صادرات (ECA)¹ نامیده می شود، اقدام به تأمین مالی مستقیم صادرات می کنند و یا صادرات را در برابر ریسک های معینی بیمه می کنند. این آژانس ها می توانند اقدامات کمکی نظیر جمع آوری و انتشار اطلاعات در مورد ریسک ها و یا ارائه آموزش های مرتبط با صادرات، انجام دهند. ساختار این آژانس ها می تواند تماماً دولتی باشد (نظیر Ex-Im Bank در آمریکا و UK Export Finance در انگلستان)، تمام خصوصی باشد (نظیر Coface در فرانسه) و یا ترکیبی از هر دو باشد (نظیر Bpifrance در فرانسه و KfW-IPEX Bank در آلمان). اما مداخلات دولت برای تضمین های صادراتی، از طریق آژانس های تماماً خصوصی انجام می گیرد.

آژانس های اعتباری صادرات منابع را متناسب با اندازه شرکت، نوع کسب و کار و سایر ویژگی ها، تأمین می کنند که خدماتشان می تواند در چهار گروه اصلی قرار گیرد:

- بیمه های صادراتی

آژانس اعتباری صادرات، ریسک صادرکنندگان در برابر عدم پرداخت کشور وارد کننده (بنا به دلایل مختلف نظیر ریسک های تجاری یا سیاسی) را پوشش می دهد.

- ضمانت های وام یا واسطه گری مالی

آژانس اعتباری صادرات، منابعی به یک واسطه مالی نظیر بانک تجاری وام می دهد که باعث تبدیل وام به منابعی برای بنگاه های وارد کننده می شود.

- وام دهی مستقیم

آژانس اعتباری صادرات به بنگاه هایی که خرید کالا یا خدمات خود را از بنگاه های کشورهای تعیین شده انجام می دهند، مستقیماً وام می دهد.

- ضمانت حسن انجام کار²

این ضمانت عموماً توسط بانک تأمین کننده منتشر می شود و دارای شرایطی برای جبران زیان مشتری است. این اوراق برای بنگاه های وارداتی، در شرایطی که تأیید کیفیت تأمین کننده در تجارت فرامرزی به طور دایم دشوارتر می شود، مثل بیمه عمل می کنند. آژانس های دولتی می توانند برای بنگاه های صادراتی که نتوانستند چنین تضمینی را از نهادهای مالی دریافت کنند، ضمانت حسن انجام کار صادر کنند [۴].

¹ Export Credit Agency

² Performance bonds

وام دهی نظیر به نظیر

مدت زمان طولانی است که SME ها برای تأمین مالی خود به شدت به بانک های سنتی وابسته هستند اما بویژه بحران نشان داد که برای گسترش روش ها و منابع تأمین مالی SME ها و کارآفرینان ضرورت وجود دارد. این مسأله سبب شده است که در OECD مطالعاتی در زمینه تأمین مالی غیربانکی SME ها در جریان باشد که شامل تأمین مالی میانی^۱ و همچنین گزینه های دیگری نظیر تأمین مالی جمعی^۲ و یا وام دهی نظیر به نظیر (P2PL)^۳ می شود [۳]. تأمین مالی جمعی، یک روش تأمین مالی است که از اینترنت برای مچ کردن سرمایه گذاران و قرض گیرندگان در زمینه پروژه های مورد علاقه مشترک، بهره می گیرد. در روش تأمین مالی جمعی غیر مالی^۴، سرمایه گذاران معمولاً جذب ویژگی های غیرمالی پروژه می شوند (مثلاً اهمیت محلی یا ایجاد شغل) و پول هایی به پروژه اهدا می کنند که گاهی در ازای پیش سفارش محصول و یا دریافت مدرکی برای شو و نمایش است. در روش تأمین مالی جمعی مالی، نرخ بهره معینی در ازای پول سرمایه گذاری شده، تعیین می شود. تأمین مالی جمعی به دو دسته اصلی وام دهی نظیر به نظیر (P2PL) و سرمایه گذاری جمعی^۵ دسته بندی می شود [۶].

مچ کردن سرمایه گذاران خرد با متقاضیان وام در یک پلت فورم اینترنتی که وام دهی نظیر به نظیر (P2PL) نامیده می شود، یکی از روش های جدید و رو به رشد تأمین مالی غیر بانکی برای SME ها می باشد. در حال حاضر این بازار بسیار کوچک است. این روش در اواسط دهه گذشته در آمریکا متداول شد و در حال حاضر مشارکت کنندگان عمده آن در این کشور، Lending Club و Prosper هستند. این شرکت ها به ترتیب مبالغ ۲ میلیارد دلار و ۵۵۰ میلیون دلار را از زمان تأسیس شان، وام داده اند و روی وام دهی به مشتریان نامطمئن^۶ متمرکز شده اند. پلت فورم هایی در انگلستان نظیر Funding Circle و Zopa به ترتیب مبالغ ۱۳۵ میلیون پوند و ۳۵۵ میلیون پوند به SME ها و سایر مشتریان وام داده اند.

¹ mezzanine finance

نوعی بدهی است که بسیار انعطاف پذیر بوده و نیازی به پرداخت بهره به روش معمول و سپردن وثیقه برای تضمین پرداخت ندارد، در مقابل از هزینه بالایی در مقایسه با سایر بدهی های بلند مدت برخوردار بوده و در شرایط اضطراری و بروز بحران های مالی ابزار مناسب و قابل اتکایی می باشد، زیرا در درماندگی های مالی هر گونه تاخیر و تعلل در تأمین منابع مالی که ناشی از بوروکراسی و تنگناهای حاکم بر روش های سنتی است، تبعات جبران ناپذیری به بار می آورد. این گونه منابع از طریق سرمایه گذاران خصوصی، شرکت های بیمه و صندوق های مشترک سرمایه گذاری قابل تأمین است. ساختار پایه قابل استفاده تأمین مالی میانی، اسناد دارای اولویت پایین و سهام ممتاز می باشد.

² Crowd funding

³ Peer to peer lending: ارتباط مستقیم میان عرضه کنندگان و متقاضیان وام و حذف واسطه های مالی سنتی نظیر بانک

⁴ Non-financial crowdfunding

⁵ Crowdfunding

⁶ unsecured

جذابیت ها

یکی از دلایل جذابیت روش P2P آن است که رقیب جدیدی را به بازار وام دهی به SME ها وارد می کند که مشکلات بانکی نظیر مطالبات معوق را ندارد. بررسی ها نشان می دهد که ۶۰ درصد از بنگاه هایی که از Funding Circle انگلستان وام گرفته اند، پیش از آن سعی در اخذ وام از منابع بانکی داشتند و ۳۲ درصد نیز از هیچ منبع دیگری قادر به تأمین مالی نبوده اند. وقتی P2P بر اساس اصل فزاینده ارزیابی می شود، به نظر می رسد که امکان بهبود دسترسی SME ها به اعتبارات از این طریق میسر است.

در این روش از یک پلت فورم آنلاین برای اتصال پس اندازهای خانوارها به SME های متقاضی وام استفاده می شود و سبب کاهش چشمگیر هزینه و زمان مبادله هم برای سرمایه گذاران و هم قرض گیرندگان می شود.

مخاطرات

علی رغم رشد سریع و جلب توجهات به سمت روش P2P، این بخش در انگلستان و ایرلند هنوز مقررات گذاری نشده است. در واقع این احساس برای سرمایه گذاران خرد وجود دارد که در مواردی نظیر پول شویی یا کلاهبرداری، P2P حمایت قانونی ندارد و یا ضمانتی برای افشای شفاف فرآیند اعطای اعتبار موجود نیست.

ریسک دیگر این است که پلت فورم های P2P معمولاً خودشان درگیر بازار و مبادلات وام انجام گرفته در وب سایت هایشان نیستند. افشای کامل متدولوژی رتبه بندی دقیق اعتباری یک پیش شرط لازم برای گسترش امن و پایدار این بخش در شرایط نوپای کنونی آن است.

در نهایت در این روش پس اندازهای خانوارها با نیازهای SME های متقاضی مستقیماً وصل می شود که حرکت سپرده های بانکی به سمت P2P، سبب انتقال ریسک به خانوارها می شود. حتی این ثنائی وجود دارد که زمانیکه بخش بزرگتری از پس انداز خانوارها به سمت P2P برود، موج نکول SME ها اثر بیشتری بر ثروت اشخاص بگذارد [۴].

تأمین مالی زنجیره تأمین

تأمین مالی زنجیره تأمین (SCF)^۱ روشی است که در آن واسطه گری های مالی نظیر بانک ها، برای بنگاه هایی که تأمین کننده سایر بنگاه ها در زنجیره ارزش هستند، در قبال تحویل محصول، تأمین مالی فوری انجام می دهند. در نتیجه بنگاه تأمین کننده در مقابل ریسک تأخیر در پرداخت یا نکول محافظت می شود. تأمین مالی انجام گرفته توسط بانک در قبال دریافت محصولات توسط مشتری می باشد. یک سیستم SCF کارآمد می تواند به میزان زیادی حرکت نهاده ها در زنجیره تأمین را هموار سازد و چرخ های رشد اقتصادی را روغنکاری نماید.

^۱ Supply chain finance

همانند سایر روش های تأمین مالی، SCF در زمان بحران بسیار تحت تأثیر قرار گرفت. دولت انگلستان به میزان ۱۵ میلیون پوند در SCF سرمایه گذاری کرد که این بخشی از برنامه دولت برای تشویق توسعه تأمین مالی غیر بانکی برای کسب و کارها بوده است؛ هر چند این عدد در مقایسه با SME های انگلستان بسیار کوچک است. دولت انگلستان همچنین قراردادی با یک سری از شرکت های بزرگ امضا نموده است تا جریان اطلاعات میان مشتریان، تأمین کنندگان و ارائه کنندگان SCF را بهبود بخشد. دولت به عنوان یکی از بزرگترین مشتریان SME های انگلستان، تعهد داده است تا به آنها SCF هایی را پیشنهاد کند و این کار با یک طرح تأمین SCF برای انجمن داروسازان آغاز شد [۴].

سامانه های اطلاعات اعتباری

سامانه های اطلاعات اعتباری^۱، وام دهندگان را قادر می سازد تا سابقه مالی اعتبارگیرنده بالقوه را ببیند (مثبت یا منفی)؛ همچنین این امکان را برای وام گیرندگان به وجود می آورد تا با ایجاد یک سابقه اعتباری خوب، دسترسی آسان تری به منابع اعتباری داشته باشند [۷]. ایجاد یک سامانه اطلاعات اعتباری مرکزی (CCR)^۲ که همه موسسات مالی موظف به ارائه گزارش به آن باشند به معنای این است که وام دهندگان در آینده به اطلاعات کاملاً مرتبطی برای تصمیم گیری های اعتباری خود دست پیدا خواهند کرد. همچنین افزوده شدن یک ابزار جدید، به تقویت نظارت منجر خواهد شد که می توان در سطح موسسات و سیستم ها، ریسک های تمرکز اعتبارات و وام دهی های پرخطر را ارزیابی نمود.

مطالعات نشان می دهد که وجود سامانه های ثبت اطلاعات اعتباری دولتی می تواند یکی از عوامل مهم نظام تأمین مالی توسعه یافته باشد و البته در کشورهای کمتر توسعه یافته نیز اثرگذار خواهد بود [۴].

انتشار اوراق قرضه خرد

اوراق بهادار سازی دارایی ها^۳ از مهم ترین اقدامات در زمینه تقویت تأمین مالی غیر بانکی می باشد و می تواند متناسب با نیاز SME ها طراحی شود. از آنجاییکه در دوران بحران، اوراق بهادار دچار مشکل شده بود، به طراحی اوراق جدیدی نیاز بود که مطمئن تر، ساده تر و شفاف تر باشد و احتمالاً در ابتدا حمایت های دولتی و قانونی را با خود داشته باشد. برای شرکت های متوسط، اوراق قرضه^۴ و جایگزین کردن خصوصی ها گزینه های خوبی می تواند باشد [۳].

¹ Credit registers

² Central Credit Registry

³ securitization

⁴ bonds

انتشار اوراق قرضه شرکتی یکی از راه‌های تأمین مالی است که اغلب کمتر مورد استفاده SME ها قرار گرفته است. این مسأله بیشتر به دلیل ناآشنایی SME ها با این اوراق، فقدان تقاضا و یا اطلاعات برای این محصولات و نبود پلت فورم مناسب برای تسهیل انتشار اوراق قرضه توسط بنگاه‌ها (بجز برای بزرگترین بنگاه‌های کشورها) بوده است. به عنوان بخشی از چهارچوب سیاستی و با هدف گسترش گزینه‌های تأمین مالی، دولت‌های اروپایی سعی کرده‌اند که انتشار اوراق قرضه کوچک^۱ توسط SME ها را تسهیل کنند و سرمایه‌گذاران خرد را به سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه شرکتی ترغیب نمایند. از این طریق، یک مسیر مستقیم میان پس‌اندازها خانوارها با نیازهای سرمایه‌گذاری کسب و کارها ایجاد خواهد شد.

برای مثال در انگلستان، سامانه ثبت سفارش اوراق قرضه خرد (ORB)^۲ در سال ۲۰۱۰ تأسیس شد تا این نقیصه را جبران کند. در نقطه شروع ORB در سال ۲۰۱۰، سرمایه‌گذاری خرد در بدهی شرکت‌ها تقریباً غیرممکن بود زیرا حداقل میزان سرمایه‌گذاری بسیار بزرگ بود. از ۱۰ هزار اوراق بهادار بدهی که در بورس سهام لندن فهرست شده بود، واحد پایه سفارش^۳ تنها حدود ۱۰۰۰ مورد، کمتر از ۵۰ هزار پوند بود. سامانه ORB این امکان را فراهم ساخت واحد پایه سفارش به ارزش ۲۰۰۰ پوند در معاملات قرار گیرد. در سال ۲۰۱۲ مبلغ ۱,۴ میلیارد پوند منابع از ORB به دست آمد و تخمین زده می‌شود که این میزان می‌تواند به ۲۰ میلیارد پوند برسد. مثال‌های دیگری از بازارهای سهام خرد برای SME ها، MOT در ایتالیا (تأسیس شده در سال ۱۹۹۴) و BondM در آلمان (تأسیس شده در سال ۲۰۱۰) هستند. در کشور بلژیک یک بازار خرد برای اوراق قرضه دولت و بنگاه‌ها وجود دارد که دولت بلژیک از طریق آن در دسامبر سال ۲۰۱۱ مبلغ ۵,۷ میلیارد یورو منابع استحصال نمود [۴].

سایر سیاست‌ها

معافیت‌ها یا تعویق در پرداخت مالیات، پرداخت یارانه نرخ بهره، ارائه توصیه و مشاوره به کسب و کارها، سرمایه‌گذاری‌های خطرپذیر و بانکداری مختص SME ها، از دیگر سیاست‌هایی است که کشورهای OECD در فاصله سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۳ برای بهبود دسترسی SME ها به منابع اعتباری به کار گرفته‌اند [۶]. در مورد سرمایه‌گذاری‌های خطرپذیر، بحران به شدت این قبیل سرمایه‌گذاری‌ها را تحت تأثیر قرار داد. افزایش روزافزون نگرانی سیاست‌گذاران درباره افزایش شکاف مالی شرکت‌های دارای رشد بالا، بویژه در مراحل اولیه چرخه حیاتشان، سبب شد تا OECD تحقیقاتی با هدف دستیابی به رابطه میان مداخلات سیاستی در بنگاه‌های تازه تأسیس و در مراحل اولیه و دستاوردهای سرمایه‌گذاری در این قبیل بنگاه‌ها را بر

^۱ Mini bond

^۲ Order Book for Retail Bonds

^۳ Lot size

عده گیرد. نتایج مطالعات نشان داد مداخلات سیاستی در طرف عرضه در زمینه بدهی، مشوق های مالیاتی و صندوق های سهام، در ۵ سال گذشته در بسیاری از کشورهای OECD افزایش یافته است.^۱ تا به حال ارزیابی های اندکی از موفقیت این قبیل برنامه ها انجام گرفته و در نتیجه شواهد ناکافی در مورد اثر این ابزارها و اینکه آیا سبب خروج سرمایه گذاران^۲ خصوصی از این بخش شده اند یا خیر، به دست آمده است [۳].

در مورد بانک داری بنگاه های کوچک و متوسط، کشورهای دنیا بویژه اقتصادهای نوظهور، مستمرا در حال تدوین استراتژی های مالی و تأسیس واحدهای مرتبط با بنگاه های کوچک و متوسط در بانک های خود هستند. اکنون کشورها به این درک از واقعیت رسیده اند که برای حرکت به سوی تأمین مالی نظام مند و منسجم SME ها، نیاز به تغییر رویکرد و ایجاد ابزارهای بانکی جدید است. به همین علت در دو دهه اخیر بانکداری SME ها به عنوان یک زمینه مطالعات گسترده مورد توجه کشورها قرار گرفته است [۱۴].

کشورهای چک، فرانسه، روسیه، پرتغال و انگلستان، کشورهایی هستند که در فاصله سال های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۳ به بحث بانکداری SME ها توجه ویژه ای نشان دادند [۶].

سیاست های بانک های مرکزی

تا به حال سیاست هایی در کشورهای OECD مورد بررسی قرار گرفت که در سطح ملی قابلیت اجرا داشتند. این بخش سیاست های فراملی موثر در رفع مشکل تنگنای اعتباری SME ها را مورد بررسی قرار می دهد. در این راستا سیاست های بانک مرکزی اروپا (و سایر بانک های مرکزی) و فعالیت های بانک سرمایه گذاری اروپایی (EIB)^۳ مد نظر قرار خواهد گرفت.

سیاست های ارائه شده توسط بانک مرکزی اتحادیه اروپا، اغلب به منظور تحریک جریان اعتبارات به سمت SME ها نیست؛ بلکه هدف مستقیم آن کاهش فشار بر نهادهای مالی است که به عنوان اثر غیر مستقیم می تواند بهبود شرایط اعتباری در بخش واقعی اقتصاد را به دنبال داشته باشد. سیاست های سنتی بانک مرکزی سعی بر آن دارد تا از طریق تنظیم نرخ بهره بر وضعیت کلی پولی اثرگذار باشد. زمانی که نرخ های بهره به سطوح بسیار پایینی می رسد، سیاست های سنتی دچار محدودیت می شود. در چنین شرایطی بانک های مرکزی از اقدامات غیر استاندارد برای تسهیل بیشتر شرایط پولی استفاده می کنند. این سیاست ها می تواند وضعیت کلی پولی اقتصاد را تحت تأثیر قرار دهد یا به سمت بخش هایی که به شدت آسیب دیده اند هدف گذاری شود و یا اینکه ترکیبی از هر دو باشد. از آنجاییکه این سیاست ها در شرایط نرخ بهره پایین مورد

^۱ سال چاپ گزارش منبع ۲۰۱۴ می باشد.

^۲ Crowd out

^۳ European Investment Bank

استفاده قرار گرفته اند که با موضوع سیاست گذاری در ایران کاملاً متفاوت است، لذا از این بخش به اجمال گذر خواهد شد.

تأمین مالی

از آنجاییکه مشکلات تأمین مالی بانکی می تواند منجر به محدودیت هایی در عرضه اعتبار در بخش واقعی اقتصاد شود و اغلب SME ها بیشترین اثر را می گیرند، انجام اقداماتی برای کاهش مشکلات تأمین مالی می تواند موجب افزایش عرضه وام شود. بانک های مرکزی می توانند طرح های تأمین مالی را طراحی کنند که در هدف، گستره و اجرا متفاوت باشند و می توانند به اشکالی نظیر افزایش وام به بخش های معینی از اقتصاد و یا انواع وثایق باشد. این قبیل برنامه ها می تواند در کاهش محدودیت اعتباری به ویژه زمانی که بانک ها با مشکل نقدینگی مواجه هستند، بسیار مؤثر باشد اما ارزیابی اثرگذاری این برنامه ها دشوار است.

وثایق

بانک های مرکزی می توانند وثیقه های مورد نیاز را تغییر دهند تا فشار تأمین مالی بانکی را کم کنند و موانع را کاهش دهند. همچنین وثیقه ها می توانند برای وام دهی به یک بخش خاص تغییر کنند که گزینه هایی نظیر کاهش حداقل اعتباری مورد نیاز و haircut روی انواع معینی از دارایی ها (مثلاً روی وام های SME ها) را شامل می شود. اگر بانک مرکزی شرایط را برای استفاده از نوع خاصی از دارایی (مثلاً وام های SME ها) مناسب تر سازد، می تواند منجر به ترغیب بانک به وام دهی به این بخش شود.

برنامه های ABS

بانک های مرکزی در سراسر جهان، اوراق بهادار مبتنی بر دارایی (ABS)¹ و سایر اوراق بهادار مرتبط با بنگاه های کوچک و متوسط را خریداری کردند و یا برنامه های بازخرید اوراق بدون حق رجوع² را اجرا کرده اند. با خرید (اوراق بهادار مبتنی بر دارایی) SME ها در بازار ثانویه، بانک های مرکزی می توانند اعتماد سرمایه گذاران را از طریق اثر بر تعادل پورتفو، افزایش سیالیت و یا به طور ساده سیگنال حمایتی برای دسته خاصی از دارایی ها، بهبود بخشند. به عنوان مثال فدرال رزرو خرید چنین دارایی هایی را تعهد کرد تا نرخ بهره بلند مدت را کاهش دهد و شرایط مالی را بهبود بخشد و به این منظور دارایی هایی نظیر اوراق بهادار رهنی را خریداری کرد تا میزان اعتبارات موجود در بازار برای خرید خانه را افزایش دهد [۴].

¹ Asset backed securities

² Nonrecourse repo programs

یکی از مهمترین ابزارهای بازار پول «توافقنامه بازخرید» یا repo (Repurchase Agreement) می باشد.



بانک سرمایه گذاری اروپایی (EIB)

بانک سرمایه گذاری اروپایی برای ترویج فعالیت های سرمایه گذاری که منجر به رشد و اشتغال در اتحادیه اروپا می شود، تخصص و منابع مالی تأمین می کند و تمرکز اصلی آن بر SME ها، کارایی منابع، زیر ساخت ها، نوآوری و مهارت است. در سال ۲۰۱۲، سرمایه EIB به میزان ۱۰ میلیارد یورو افزایش یافت که باعث شد در فاصله سال های ۱۵-۲۰۱۳، امکان وام دهی به میزان ۶۰ میلیارد یورو افزایش یابد. طی سال ۲۰۱۳، وام های هدف گذاری شده برای SME ها از میزان برنامه ریزی شده ۱۴,۱ میلیارد یورو به ۱۷ میلیارد یورو افزایش یافت که برای گروه EIB به طور کلی کمک ۲۰ میلیارد یورویی را فراهم ساخت. تمرکز فعالیت های صندوق سرمایه گذاری اروپایی (EIF)^۱ که بخشی از گروه EIB محسوب می شود، بر سرمایه گذاری های خطر پذیر، ضمانت ها و تأمین مالی خرد بود. در حال حاضر EIB به دنبال راه هایی است که در بازار اعتبارات SME های اروپایی بیشتر مداخله نماید [۴].

در جدول زیر، کشورهای OECD و گستره استفاده از سیاست هایی که تا کنون مورد بررسی قرار گرفت، قابل مشاهده می باشد:

¹ European investment Fund



جدول ۱- برنامه های دولتی برای تسهیل دسترسی SME ها به تأمین مالی، ۲۰۱۱-۲۰۰۸

	سیاست های دولت برای بهبود واسطه گری اعتباری بانک ها						سیاست های بانک مرکزی برای بهبود واسطه گری اعتباری بانک ها			سیاست های دولت برای گسترش منابع اعتباری جایگزین بانک				
	برنامه های تضمین وام توسط دولت ^۱		تقویت سرمایه پایه ^۱ موسسات حمایتگر	تسهیل صادرات			میانجی گری اعتباری و نظارت	سامانه ثبت اطلاعات اعتباری	طرح های تأمین مالی بانک ها	حمایت از اوراق بهادار سازی	۱۰۰٪ وام دهی مستقیم	وام دهی مستقیم با مشارکت بخش خصوصی	P2PL	بازار اوراق قرضه خرد
	سرمایه در گردش (کوتاه مدت)	سرمایه گذاری بلند مدت (بلند مدت)		افزایش سرمایه موسسات حمایتگر صادرات	اعتبار صادراتی	تضمین های صادراتی یا بیمه								
استرالیا			✓		✓	✓	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	
اتریش	✓	✓					Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	
بلژیک	✓	✓	✓	✓	✓	میانجی گری	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	
کانادا	✓	✓	✓	✓	✓					✓	✓			
چک	✓	✓		✓	✓		✓				✓			
دانمارک	✓	✓		✓	✓	میانجی گری ^۳				✓	✓			
استونی	✓	✓			✓		Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	
فنلاند	✓	✓	✓	✓	✓					✓				
فرانسه	✓	✓	✓		✓	میانجی گری	✓			✓	✓			
آلمان	✓	✓		✓	✓	میانجی گری	✓		✓	✓	✓			
یونان	✓						Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	
مجارستان	✓	✓	✓				Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	
ایرلند	✓	✓				میانجی گری				✓	✓			
رژیم صهیونیستی			✓		✓		Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	
ایتالیا	✓	✓	✓		✓	نظارت و توافق جمعی	✓			✓	✓			
ژاپن	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	✓			
کره	✓	✓			✓		Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	

¹ Capital base



هلند	✓✓	✓✓				✓✓	نظارت					✓✓		
نیوزیلند			✓✓	✓✓	✓✓									
لهستان	✓✓	✓✓				✓✓		Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.
پرتغال	✓✓	✓✓						✓✓				✓✓		
اسلواکی								Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.
اسپانیا	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓			میانجی گری	✓✓		✓✓	✓✓	✓✓		
سوئد	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓					✓✓	✓✓		
سوئیس			✓✓											
ترکیه	✓✓	✓✓		✓✓	✓✓	✓✓	میانجی گری	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.
انگلستان	✓✓	✓✓		✓								✓✓		
آمریکا	✓✓	✓✓					نظارت				✓✓	✓✓		

اطلاعات خانه های سفیدرنگ از منبع زیر استخراج شده است:

Source: OECD Journal: financial market trends, SMEs AND THE CREDIT CRUNCH: CURRENT FINANCING DIFFICULTIES, POLICY MEASURES AND A REVIEW OF LITERATURE, (OECD 2014)

اطلاعات خانه های خاکستری رنگ از منبع زیر استخراج شده است:

Policy measures to improve access to credit for SMEs, Central bank of Ireland, quarterly bulletin 04/ October 2013

مواردی که به صورت Na مشخص شده است، داده های مذکور در مورد کشورهای اشاره شده، در منبع مورد استفاده موجود نبوده است.

۱. برخی از برنامه ها نه فقط برای SME ها بلکه برای همه بنگاه ها به اجرا درآمده است.

۲. این سیاست ها پیش از بحران اجرا شده است.

۳. میانجی گری اعتباری توسط انجمن بانکی دانمارک انجام گرفته است.

۴. بر اساس منبع Financing SMEs and Entrepreneurs 2015, an OECD scoreboard، کشور دانمارک نیز از این ابزار بهره برده است.

مطالعات کشوری: کره

شدت بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸، منجر به خروج گسترده سرمایه از کره و ایجاد آشوب در بازار سرمایه این کشور شد. اقدامات آنی دولت و بانک مرکزی توانست منجر به ثبات بازار مالی در اوایل سال ۲۰۰۹ شود و به دنبال آن بهبود وضعیت نسبتاً سریعی اتفاق افتاد. برعکس سال ۱۹۹۷، نهادهای مالی توانستند بدون آسیب، بر بحران غلبه کنند. در این میان، افزایش کمک به SME ها نقش بسیار مهمی در غلبه بر بحران داشت؛ اما باید به این نکته توجه داشت که به منظور اجتناب از حمایت از بنگاه های ناپایدار و نیز افزایش ظرفیت بانک برای ارزیابی ریسک، این کمک ها باید کاهش یابد و به یک سیستم مالی که بیشتر متکی به بازار است، منتهی شود.

از آنجاییکه بحران، تأمین مالی از طریق بازار اعتباری را دشوار نمود، بنگاه ها برای تأمین مالی به سمت بانک ها رفتند. تقاضای وام در فصل چهارم سال ۲۰۰۸ هم برای بنگاه های بزرگ و هم برای SME ها دو برابر شد. در آن وضعیت، وام دهی بانک ها به بنگاه های بزرگ کاهش یافت و برای SME ها نیز همچنان سخت گیرانه باقی ماند و سبب ایجاد تنگنای مالی برای کسب و کارها گردید. در همین فصل، تعداد شرکت هایی که چک های بی محل صادر کردند دو برابر شد و به حدود ۱۰۰۰ رسید.

یکی از اولویت های سیاستی کره، حمایت از SME ها در طول بحران بود که از طریق برنامه های وسیع تشویق بانک ها به ادامه وام دهی و جلوگیری از ورشکستگی در ابعاد گسترده، انجام می گرفت. طرح های تضمین دولتی اعتبارات به وسیله دو موسسه دولتی صندوق ضمانت اعتباری کره (KODIT)^۱ و شرکت تأمین مالی تکنولوژی کره (KOTEC)^۲ به شدت افزایش یافت. در سال ۲۰۰۹، حجم این ضمانت ها به ۵۹,۴ هزار میلیارد ون (۵,۶ درصد از GDP) رسید که نسبت به سال قبل ۳۴ درصد افزایش پیدا کرده بود. به علاوه، نسبت ضمانت های اعتباری به وام های SME ها از ۸۵ درصد به ۹۵ درصد رسید. برای شرکت هایی که در بخش های کلیدی شامل صادرات، رشد سبز^۳، تکنولوژی بالا و استارت آپ فعالیت می کردند، طرح های تضمین ۱۰۰ درصدی تا سقف ۱۰ میلیارد ون معرفی شدند. در نهایت مخارج مستقیم دولت برای حمایت از SME ها تقریباً دوبرابر شد.

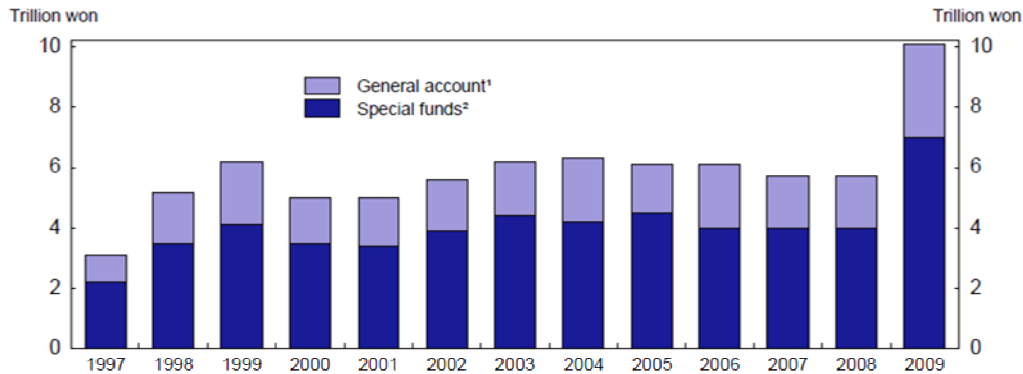
^۱ Korea Credit Guarantee Fund

^۲ Korea Technology Finance Corporation

^۳ Green growth

رشد سبز مفهومی است که مسیری از رشد اقتصادی را توضیح می دهد که از منابع طبیعی به صورت پایدار استفاده می کند. این مفهوم به صورت جهانی مورد استفاده قرار می گیرد و به دنبال مفهوم جایگزین رشد صنعتی متعارف است.

نمودار ۱- مخارج دولت در حمایت از SME ها (هزار میلیارد ون)



1. The budget of the Small and Medium Business Administration (SMBA) includes transfers to credit guarantee funds.
 2. This includes SMBA funds to promote and create SMEs. While the SMBA is a government agency, some of its budget is transferred to funds that are outside of the general account.
- Source: Ministry of Strategy and Finance.

ADDRESSING THE KOREAN FINANCIAL SYSTEM: OVERCOMING THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS AND REMAINING PROBLEMS, OECD 2010

دو محرک اقتصادی جدید، برنامه رد گیری سریع (Fast Track) و برنامه ضمانت برد-برد^۱، برای کمک به SME های رو به رشدی که با فشار تأمین مالی مواجه شدند، معرفی شد. برنامه ردگیری سریع که در اکتبر سال ۲۰۰۸ ایجاد شد، مبلغ ۱۸ هزار میلیارد ون (۱,۷ درصد از GDP) برای حدود ۱۰ هزار SME تا اواسط سال ۲۰۰۹ تأمین نمود و تا انتهای این سال گسترش پیدا کرد. تحت این برنامه، بنگاه ها درخواست خود را به بانک ها می دادند و آنها شرکت ها را بر اساس ارزیابی اعتباری، رتبه بندی می کردند. برای بنگاه های واجد شرایط حمایت های نقدینگی از طریق یکی از روش های زیر انجام می گرفت:

- i. افزایش وام های بانکی جدید
- ii. تبدیل بدهی به سهام
- iii. کاهش نرخ بهره وام های فعلی
- iv. افزایش مهلت پرداخت برای حل مشکل زیان ناشی از اوراق قرضه یا KIKO^۲

برنامه ضمانت برد-برد، راهی برای شرکت های بزرگ است تا از SME های کلیدی حمایت کنند و کالاهای واسطه ای برای آنها تأمین نمایند. این برنامه بر اساس توافقی میان شرکت های بزرگ، موسسات ضمانت اعتباری دولتی (KODIT و KOTEC) و بانک ها شکل گرفت به نحوی که این شرکت ها و بانک ها در

¹ Win-Win Guarantee programs

² Knock-in, knick-out

از جمله مشتقات مالی مرتبط با وجه رایج کشور هستند که برای پوشش ریسک ارزهای خارجی به کار می روند.

مؤسسات ضمانت اعتباری دولتی، مشارکت مالی نمایندند. از این منابع، برای ضمانت ۱۰۰ در صدی وام بنگاه های توصیه شده ای که تأمین کنندگان SME ها هستند، استفاده می شود. برای مثال در نخستین برنامه ضمانت برد-برد در ژانویه سال ۲۰۰۹، سه شرکت بزرگ هیوندای، پوسکو و هاینکس و سه بانک IBL، Shinhan و Woori در کل ۴۲ میلیارد ون در KODIT و KOTEC مشارکت کردند. این دو موسسه نیز از تأمین کنندگان SME ها به میزان ۳۵۱ میلیارد ون (معادل ۳۱۰ میلیون دلار) ضمانت به عمل آوردند. شرکت های وابسته به بزرگترین چابول ها، واجد شرایط دریافت این تضمین ها نبودند. برنامه های ضمانت برد - برد محلی، دولت های محلی را نیز در گیر نمود.

دولت همچنین به بانک ها در سال ۲۰۰۹ توصیه نمود که وام های SME هایی را که عموماً سررسیدشان یکساله بود، طور خودکار تجدید^۱ کنند. از تاریخ ژوئن سال ۲۰۰۹، میزان تجدید وام شرکت ها از ۹۰ درصد گذشت. دولت از این روش در زمانی استفاده کرد که بانک ها قدرت ارزیابی صحیح از میزان سودآوری و قدرت بازپرداخت قرض گیرندگان در زمان بحران نداشتند؛ اما به هر حال به چنین ارزیابی هایی نیاز داشتند. اگر تجدید وام به صورت خودکار ادامه پیدا می کرد، وام های بلاوصول شکل رسمی به خود می گرفتند.

تفاهم نامه های افزایش وام به SME ها که بانک ها باید با دولت امضا می کردند تا برای بدهی های خارجی خود یا تزریق سرمایه های دولتی ضمانت دریافت کنند، میزان اعتبارات SME ها را نیز افزایش داد. در اکتبر سال ۲۰۰۸، دولت هدف گذاری نمود تا وام دهی به SME ها در سال ۲۰۰۹ به میزان ۳۲,۲ هزار میلیارد ون افزایش یابد که این میزان ۵۰,۴ درصد از افزایش مورد انتظار وام ها را تشکیل می داد. در آن زمان، وام های SME ها با ۳۳,۸ هزار میلیارد ون افزایش، ۶۷,۶ درصد از انبساط وام بانکی را تشکیل داد. در انتهای سال، بانک های داخلی ۴۴۴ هزار میلیارد ون وام به SME ها داده بودند که ۴۶ درصد از کل وام هایشان را تشکیل می دهد [۸].

مطالعات کشوری: آمریکا

همانطور ملاحظه شد، در بحران مالی سال ۲۰۰۸، آمریکا از سیاست های تأمین مستقیم اعتبار و تضمین وام توسط دولت برای سرمایه در گردش و سرمایه گذاری های بلند مدت استفاده کرده است. در این بخش به اثر بحران مالی بر بنگاه های آمریکا و اقدامات این کشور در این زمینه، از گزارش اداره کسب و کارهای کوچک آمریکا (SBA)^۲، پرداخته می شود.

پیش از آغاز بحث ذکر دو نکته لازم است. نخست آنکه اداره کسب و کارهای کوچک در آمریکا از سال ۱۹۵۳ تأسیس شده است و میلیون ها وام، ضمانت وام، قرار داد، جلسات مشاوره و سایر اشکال خدمات

¹ Roll over their loan to SMEs

² U.S. Small Business Administration

رسانی به بنگاه های کوچک را ارائه کرده است. این اداره در واقع یک آژانس مستقل دولت فدرال است که به بنگاه های کوچک، کمک و مشورت و خدمات رسانی می نماید تا از بنگاه های آزاد رقابت پذیر حمایت کند و اقتصاد ملی را حفظ و نگهداری نماید. این اداره به آمریکائیان کمک می کند تا کسب و کارهای جدیدی را آغاز کنند.

نکته دوم بررسی تأمین مالی کسب و کارهای کوچک آمریکایی در مواجهه با بحران سال ۲۰۰۸ می باشد. کسب و کارهای کوچک و متوسط در کشورهای مختلف بر اساس میزان درآمد، تعداد کارکنان و یا رشته فعالیت، تعاریف متفاوتی دارد. در آمریکا سیستمی تحت عنوان طبقه بندی صنایع آمریکای شمالی^۱ وجود دارد که تعریف بنگاه های کوچک را بر اساس استانداردهای سال ۲۰۱۲ ارائه می کند و بر اساس رشته های صنعتی مختلف رده بندی متفاوتی دارد. بنگاه های فعال در صنایع پالایشی نفت، تولید مهمات و یا ساخت هواپیما، با ۱۵۰۰ نفر کارکن، جزو بنگاه های کوچک دسته بندی می شوند و از طرف دیگر بنگاه ها و کارگزاری های تجاری با ۵۰ نفر کارکن نیز در همین دسته بندی قرار می گیرند. بر اساس میزان درآمد، بانک های تجاری و موسسات پس انداز با ۵۵۰ میلیون دلار دارایی، بنگاه های کوچک تلقی می شوند. فعالیت های پشتیبانی نفت و گاز، فروشگاه های لباس خانواده و تولید کنندگان نرم افزار با درآمد ۳۸,۵ میلیون دلار و نیز فعالیت هایی نظیر دام پروری و پرورش ماهی با درآمد ۰,۷۵ میلیون دلار، همگی در گروه کسب و کارهای کوچک هستند [۹].

بنگاه های کوچک در آمریکا و در فاصله سال های ۲۰۰۸-۱۹۹۳، نیمی از اشتغال بخش خصوصی و ۶۴ درصد از رشد خالص اشتغال را به خود تخصیص داده اند و به همین دلیل برای اقتصاد آمریکا ضروری تلقی می شوند. لذا در مقام مقایسه، به منظور بررسی اثر بحران و سیاست های حمایتی دولت آمریکا، به نظر می رسد که این گروه از کسب و کارها به لحاظ اندازه و درآمد، قرابت بیشتری با SME ها در ایران داشته باشد و به همین دلیل این گروه مورد بررسی قرار گرفته است.

اثر بحران مالی بر کسب و کارهای کوچک در آمریکا

هنگامی که حباب خانه های مسکونی در سال ۲۰۰۸-۲۰۰۷ در آمریکا ترکید، بازارهای اعتباری در این کشور و سراسر جهان کوچک شدند. در سال ۲۰۰۹، شرکت بیمه اعتباری فدرال (FDIC)^۲ برای نخستین بار از سال ۱۹۹۲، بیش از ۱۰۰ بانک را بست و طی ۱۱-۲۰۰۹ در کل ۳۹۷ بانک ورکشته شدند. در پایان سال ۲۰۱۱، ۸۱۳ بانک در لیست موسسات مشکل دار شرکت بیمه اعتباری فدرال قرار گرفتند که بسیار بیشتر از رقم ۷۶ شرکتی است که در انتهای سال ۲۰۰۷ در همین فهرست قرار داشتند؛ البته تعداد این شرکت ها در

^۱ North American Industry Classification System (NAICS)

^۲ Federal Deposit Insurance Corporation

انتهای سال ۲۰۱۰ به ۹۰۰ شرکت رسیده بود. تقریباً ۶۰۰ بانک دیگر در نتیجه ادغام حذف شدند که اغلب به دلیل مشکلات کفایت سرمایه بود.

شواهد نشان می دهد که بنگاه های کوچک که تا حد زیادی برای تأمین اعتبار به بانک ها وابسته بودند، در بحران مالی به شدت آسیب دیدند. دسترسی به منابع اعتباری یکی از اساسی ترین مشکلات پیش روی بنگاه های کوچک در طول بحران بود که حجم زیادی از ادبیات اقتصادی را به خود اختصاص داد. در فاصله سال های ۲۰۰۸-۱۱، وام دهی به بنگاه های کوچک از ۶۵۹ میلیارد دلار با ۱۸ درصد کاهش به ۵۴۳ میلیارد دلار رسید. در همین دوره وام دهی به بنگاه های تجاری و صنعتی کوچک ۲۰ درصد کاهش نشان می دهد. استانداردهای وام دهی به بنگاه های کوچک در سال ۲۰۰۸-۰۹ سخت گیرانه شد زیرا آستانه ریسک وام دهندگان در اثر بحران، کاهش یافته بود.

در پاسخ به بحران مالی، کنگره تعدادی قانون با هدف افزایش دسترسی به منابع سرمایه ای برای بنگاه های کوچک وضع کرد که نخستین آن برنامه نجات دارایی های مشکل دار (TARP)^۱ در سال ۲۰۰۸ بود. به عنوان بخشی از این برنامه، خزانه داری آمریکا بیش از ۲۰۰ میلیارد دلار سرمایه به بیش از ۷۰۰ موسسه بانکی آمریکایی تزریق کرد تا بانک های تابعه آنها را تثبیت کند و وام دهی، به ویژه به کسب و کارهای کوچک را ترویج نماید که این اقدام به برنامه خرید سرمایه (CPP)^۲ معروف شده است.

بر اساس بررسی انجام گرفته توسط SBA، شواهد حاکی از شکست طرح مذکور است چراکه میزان وام دهی به کسب و کارهای کوچک در بانک هایی که در CPP مشارکت داشتند، کاهش بیشتری نسبت به بانک هایی که از CCP منابعی دریافت نکردند، داشته است. به عبارت دیگر، بانک های طرح TARP، پول مالیات دهندگان را دریافت کردند اما وام هایشان را نسبت به بانک هایی که این منابع را دریافت نکردند، تقلیل دادند که نشان می دهد TARP در تأمین مالی بنگاه های کوچک، شکست خورده است.

علاوه بر این، مطالعه SBA به شواهد جدیدی در مورد عوامل تعیین کننده میزان وام دهی به کسب و کارها به دست آورده است. نخست آنکه، رابطه مثبت و قوی میان کفایت سرمایه بانک ها و وام دهی به کسب و کارها وجود دارد. این امر دستاوردهای سیاستی مهمی برای قانون گذارانی دارد که گزینه افزایش حداقل سرمایه را بویژه برای موسساتی که به طور سیستماتیک اهمیت خاصی دارند، در نظر می گیرند. سرمایه مورد نیاز بالاتر^۳ به وام دهی بیشتر به بنگاه ها را منجر خواهد شد، بر عکس آنچه لابی بانک ها ادعا می کند. دوم، رابطه منفی قوی میان اندازه بانک و میزان وام دهی به کسب و کارها وجود دارد. این مسأله برای سیاست گذارانی که محدود سازی و یا کاهش اندازه بزرگترین بانک های کشور را پیشنهاد می دهند، اهمیت

¹ Troubled asset relief plan

² Capital Purchase Programme

³ Capital requirements

دارد. شواهد نشان می دهد که کاهش اندازه بزرگترین بانک ها احتمالاً به وام دهی بیشتر به کسب و کارها منجر خواهد شد.

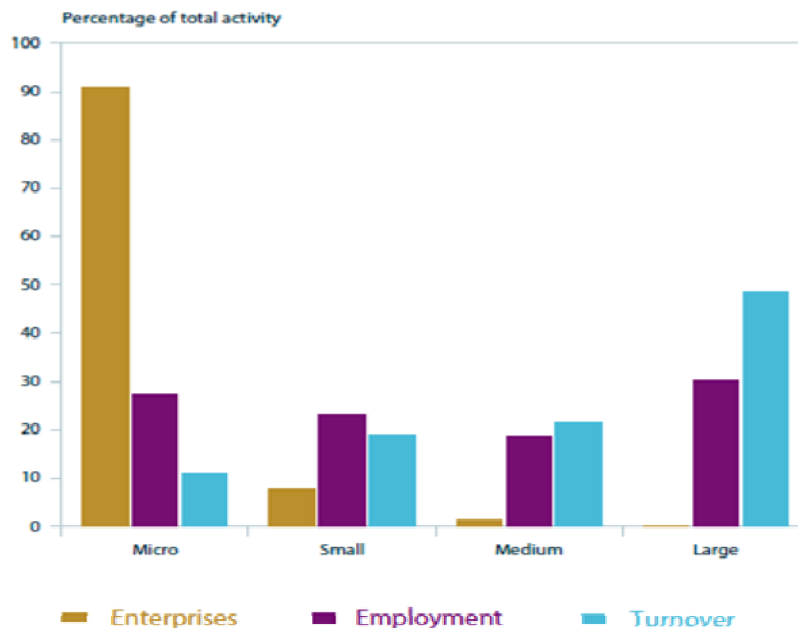
سوم، رابطه منفی قوی میان سودآوری بانک و وام دهی به بنگاه ها وجود دارد. یافته های مطالعه با مخاطرات اخلاقی ناشی از بیمه سپرده همخوانی دارد که باعث می شود بانک های غیرسودآور بیشتر خود را در معرض ریسک قرار دهند تا از بیمه سپرده ها بهره برداری نمایند.

چهارم، رابطه مثبت قوی میان شاخص بانک های جدید^۱ (کمتر از ۵ سال) و وام دهی به کسب و کارها وجود دارد و بنابراین سیاست گذاران باید سیاست هایی را به تصویب برسانند که تشکیل بانک های جدید را به عنوان یکی از راه های افزایش وام دهی به کسب و کارها، تشویق می نماید [۱۰].

مطالعات کشوری: ایرلند

نمودار زیر، اطلاعات بنگاه های فعال در ایرلند را در سال ۲۰۱۰ نشان می دهد. بنگاه های خرد (کمتر از ۱۰ نفر کارکن) ۹۰ درصد از تعداد کل بنگاه ها را تشکیل می دهند و ۲۷,۲ درصد از اشتغال و ۱۱ درصد از کل گردش مالی بنگاه ها را به خود اختصاص داده اند. بنگاه های متوسط (بین ۵۰ تا ۲۴۹ نفر کارکن) در حالی که فقط ۱,۲ درصد از کل بنگاه ها را تشکیل می دهند، سهم بیشتری در گردش مالی دارند. در مجموع، SME ها ۹۹,۸ درصد از تعداد کل بنگاه ها، ۶۹,۹ درصد از اشتغال و ۵۱,۵ درصد از گردش مالی در ایرلند را به خود اختصاص داده اند.

نمودار ۲- توزیع فعالیت های اقتصادی بر اساس اندازه بنگاه ها در ایرلند



Source: CSO Business in Ireland 2010.

¹ De novo banks



در پاسخ به بحران سال ۲۰۰۸، سیاست هایی در ایرلند به کار گرفته شد که به دلیل عضویت این کشور در اتحادیه اروپا، همگی متعلق به سیاست گذاران داخلی نبودند و علاوه بر سیاست های داخلی، محرک های بانک مرکزی که به طور بالقوه در اختیار بانک مرکزی اروپا قرار دارد و محرک های گسترده اتحادیه اروپا که در اختیار بانک سرمایه گذاری اروپا می باشد، در این مجموعه قرار می گیرد. ترتیب زمانی سیاست های اعتباری ایرلند برای حمایت از SME ها از سال ۲۰۰۸ و تغییرات آنها، در جدول زیر به نمایش درآمده است.



جدول ۲- اقدامات سیاستی ایرلند در حمایت از بنگاه های خرد، کوچک و متوسط پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸

بنگاه های هدف (بنگاه های خرد و SMEها)	بازیگر	حجم اعتبارات افزوده شده	تاریخ	اقدامات سیاستی
بنگاه های خرد و کوچک (بنگاه های متوسط مستثنی نیستند ولی به دلیل سقف ۵۰۰ هزار یورویی، وام های بزرگ SME ها حذف شده اند)	Credit Review Office/ Dept. of Finance	۱۶ میلیون یورو مبلغ مورد مناقشه از فصل دوم سال ۲۰۱۳	دسامبر ۲۰۰۹	اداره بازیابی اعتبارات (CRO)، مقرر داشت تا در منازعات میان وام دهندگان و SME های متقاضی دریافت وام که درخواست اعتبارشان رد شده است، میانجی گری کند.
بنگاه های خرد، کوچک و متوسط	Credit Review Office/ Dept. of Finance	n/a	۲۰۱۱	برای بانک های AIB ¹ و BOI ² تعیین شد که هر یک به میزان ۳، ۳،۵ و ۴ میلیارد دلار به ترتیب در سال های ۲۰۱۱، ۲۰۱۲ و ۲۰۱۳ به SME ها وام بپردازند. اداره بازیابی اعتبارات باید در این مورد گزارش دهد.
بنگاه های خرد، کوچک و متوسط	Central Bank of Ireland	n/a	ژانویه ۲۰۱۲	شیوه نامه وام دهی به SME ها
بنگاه های خرد	Department Jobs, Enterprise, Innovation.	۹۰ میلیون یورو در افق ۱۰ ساله	فصل سوم ۲۰۱۲	تأمین مالی بنگاه های خرد ایرلند. وام های بین ۲۰۰۰ یورو و ۲۵ هزار یورو به بنگاه های کمتر از ۱۰ نفر کارکن. اندازه وام ۹۰ میلیون یورو
بنگاه های خرد، کوچک و متوسط	Department Jobs, Enterprise, Innovation.	ضمانت به میزان ۱۵۰ میلیون یورو در هر سال به مدت ۳ سال	فصل چهارم ۲۰۱۲	طرح های موقت تضمین وام. به مدت سه سال و در هر سال ۱۵۰ میلیون یورو امکان ضمانت وام برای بنگاه هایی که دارایی مشخصاتی هستند که قادر به دسترسی به منابع مالی بانکی نیستند.
بنگاه های متوسط	NTMA / NPRF ³	۴۵۰ میلیون یورو اعتبار به همراه ۴۵۰ میلیون یورو سهام (میزان هدف گذاری شده)	فصل اول ۲۰۱۳	مشارکت NTMA در ارائه تأمین مالی از NPRF به بخش حقیقی اقتصاد از طریق مشارکت با سرمایه گذاران بخش خصوصی، شامل یک صندوق اعتباری و دو صندوق سهامی <ul style="list-style-type: none"> ▪ صندوق اعتباری SME ها (۲۰۰ میلیون یورو؛ ۴۵۰ میلیون یورو) ▪ دو صندوق سرمایه گذاری: صندوق سرمایه SME (۱۲۵ میلیون یورو؛ ۳۵۰ میلیون یورو)؛ صندوق سرمایه گذاری بازگشتی⁴ SME (۵۰ میلیون یورو؛ ۱۰۰ میلیون یورو)

source: Policy measures to improve access to credit for SMEs, Central bank of Ireland, quarterly bulletin 04/ October 2013

1 Allied Irish Banks

2 Bank of Ireland

3 National Treasury Management Agency and National Pension Reserve Fund

4 Turnaround fund

اداره بررسی اعتبارات (CRO) در انتهای سال ۲۰۰۹ در ایرلند تأسیس شد اما از آن زمان تا کنون، گستره فعالیت آن محدود مانده است. این اداره، از ژوئن سال ۲۰۱۳، ۳۶۷ پرونده را رسیدگی نموده و ۵۰ درصد از موارد سبب برگرداندن تصمیمات رد اعتبار شده است که نشان می دهد وجود چنین نهاد میانجی گری برای بازار اعتباری SME ها مهم می باشد. وظیفه دیگر CRO ارائه گزارش به دولت از دو بخش بانکی AIB و BOI است که توسط دولت برای وام دهی هدف گذاری شده به SME ها تعیین شده اند. این اهداف سالانه، که شامل ضمانت تجدید ساختار بدهی ها، تأمین مالی مجدد وام ها از بانک های غیر فعال، وام های جدید و بدهی های احتمالی می باشد، برای هر یک از بانک ها به میزان ۳ میلیارد یورو در سال ۲۰۱۱، ۳٫۵ میلیارد یورو در سال ۲۰۱۲ و ۴ میلیارد یورو در سال ۲۰۱۳ تعیین شده است.

در ژانویه سال ۲۰۱۲، برای تأمین مالی زنجیره تأمین در ایرلند، شیوه نامه ای تهیه و تعهد شد که آژانس-های دولتی ایرلند، پرداخت به تأمین کنندگان را سرعت بخشند. برنامه عملیاتی برای مشاغل در سال ۲۰۱۳، متعهد شده است تا پتانسیل سیاست گذاری عملیاتی در این زمینه را بررسی نماید. چنین سیاست-هایی باید متناسب با ساختار صنعتی اقتصاد ایرلند تهیه شود که در آن بسیاری از شرکت های بزرگ چند ملیتی هستند و زنجیره تأمین اغلب کوتاه تر از سایر کشورها است که به دلیل سهم بالای واردات در تولیدات ایرلند می باشد.

وام دهی مستقیم به SME ها در ایرلند در مقادیر کوچک و از طریق Microfinance Ireland انجام می گیرد. این شرکت خصوصی کوچک تأسیس شد تا از منابع دولتی به بنگاه های خرد، وام تخصیص دهد. این شرکت وام هایی با مقادیر ۲۵ هزار یورو یا کمتر را به بنگاه های کوچک ایرلند عرضه می کند و حداکثر توان مالی آن ۹۰ میلیون یورو در یک افق ۱۰ ساله است. متقاضیان باید ثابت کنند که قبلاً درخواست وام آنها به وسیله بانک رد شده است تا برای تأمین مالی در این طرح قرار بگیرند. این برنامه از فصل سوم سال ۲۰۱۲ در ایرلند آغاز شده است.

طرح ضمانت وام SME ها از فصل چهارم سال ۲۰۱۲ آغاز شد. در این طرح دولت ضمانت می کند که ۷۵ درصد از زیان وام دهندگان را جبران نماید که بسیاری از طرح های بلند مدت کشورهای OECD نیز شبیه این هستند. این ضمانت به گروه های هدف محدود شده بود و به بنگاه هایی تعلق می گرفت که وثیقه کافی نداشتند و یا در شاخه هایی فعالیت می کردند که برای بانک ها شناخته شده نبود. افراد منتفع از این طرح باید دو درصد پرمیوم بیشتر از نرخ های بهره به *دیپارتمان مشاغل، بنگاه ها و نوآوری* پرداخت کنند. این طرح سالانه می توانست حداکثر ۱۵۰ میلیون یورو را به مدت ۳ سال پوشش دهد. سقف تعهدات دولت در این طرح به میزان ۱۰ درصد از کل تسهیلات مورد پذیرش در هر سال بوده است. شایان ذکر است که جمعیت بنگاه هایی که واجد شرایط طرح تضمین وام هستند، به طور بالقوه بسیار کم می باشد. برای دریافت وام،

بنگاه باید ابتدا درخواست خود را به بانک بدهد و این درخواست به دلیل وثیقه ناکافی و یا ناآشنا بودن رشته فعالیت تخصصی برای بانک، رد شود. به علاوه این بنگاه ها باید بخواهند و یا بتوانند ۲ درصد نرخ بهره پرمیوم را برای دستیابی به چنین اعتباراتی پردازند.

در ایرلند، سه صندوق مشترک دولتی - خصوصی برای SME ها از فصل نخست سال ۲۰۱۳ تشکیل شد که یکی از آنها اعتبار و دو صندوق دیگر سرمایه عرضه می کردند. این صندوق ها توسط NTMA و از طریق NPRF ایجاد شده اند و مانند سرمایه گذار اصلی عمل می کنند:

i. صندوق سرمایه SME (با سرمایه ۳۰۰ تا ۳۵۰ میلیون یورو) که ۱۲۵ میلیون یورو از آن به وسیله NPRF تأمین می شود، برای SME های رو به رشد، تأمین سرمایه نقدی می نماید و بنگاه هایی را که صورت های مالی *overleveraged* دارند را نیز شامل می شود.

ii. صندوق اعتباری SME (با سرمایه ۴۵۰ میلیون یورو)، که NPRF به میزان ۲۰۰ میلیون یورو پول به آن تزریق کرده است.

iii. صندوق سرمایه گذاری بازگشتی SME (با سرمایه ۱۰۰ میلیون یورو)، که ۵۰ میلیون از آن را NPRF تزریق نموده است و در شرکت هایی سرمایه گذاری می کند که در معرض عدم پرداخت دیون (*insolvency*) قرار دارند و احتمال می رود از طریق تجدید ساختار، موفق شوند.

در مورد سایر ابزارهای سیاستی تأمین مالی SME ها، بازار P2PL در ایرلند بسیار کوچک است. تنها پلت فورم ایرلند در این زمینه *Linked Finance*، از ژوئن سال ۲۰۱۳ تا کنون فقط ۴۰۰ هزار یورو تسهیلات فراهم نموده است. همچنین، نبود یک اداره یا سامانه ثبت اطلاعات اعتباری مرکزی (CCR)^۱ در ایرلند سبب ایجاد عدم تقارن اطلاعات در بازار اعتباری شده است و نمی توان با استفاده از عملکرد اعتباری گذشته یک متقاضی ضمانتی برای وام دهندگان ایجاد نمود. در مورد SME ها، که بانک ها اغلب به دلیل نبودن اطلاعات برای ارزیابی اعتباری آنها با مشکل تأمین مالی مواجه می شوند، نسبت به بنگاه های بزرگ که اغلب اطلاعات آنها به صورت عمومی موجود است، این روش می تواند موثر باشد. به علاوه وجود شفافیت اطلاعاتی در مورد قرض گیرندگان ایرلندی باعث جذب شدن رقبا به بازار اعتباری این کشور خواهد شد [۴].

¹ Central credit registry

جمع‌بندی سیاست‌ها

آنچه در این گزارش مورد بررسی قرار گرفت، سیاست‌هایی بود که به طور کلی در کشورهای OECD در زمان وقوع بحران به کار گرفته شد، تا از SME ها حمایت‌های اعتباری به عمل آید. این سیاست‌ها قابل تفکیک به دو دسته کلی بودند: سیاست‌هایی که هدف آنها تحریک جریان اعتبارات بانکی بود و سیاست‌هایی که منابعی غیر از بانک را برای تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط مدنظر قرار می‌دادند. برخی از این سیاست‌ها به دلیل مشکلات SME ها در تأمین مالی، حتی غیر زمان بحران و در شرایط نرمال اقتصادی نیز اعمال می‌شدند.

در پاسخ به بحران مالی، بسیاری از دولت‌ها اعتباراتی را جهت ضمانت وام SME ها تخصیص دادند. برخی از دولت‌ها مستقیماً منابعی به بانک‌ها جهت وام‌دهی به SME ها و برخی دیگر این کمک‌ها را به صندوق‌های خصوصی-دولتی تزریق کردند. موسسات تأمین مالی دولتی نیز شکل دیگری از دخالت مستقیم دولت‌ها در بازار تأمین مالی SME ها بودند. به دلیل شرایط بحران و ریسک‌گریز شدن بانک‌ها، بسیاری از درخواست‌های وام SME ها رد شد و دولت‌ها برای حل این معضل، طرح‌های میانجی‌گری اعتباری را معرفی کردند که طی آن یک هیأت میانجی‌گر، درخواست‌های رد شده را مورد بازبینی قرار می‌دهد و در حد امکان تصمیمات بانک را تغییر می‌دهد. تأمین مالی صادرات، یکی دیگر از حوزه‌های مورد توجه دولت‌ها بوده است که به دلیل نیاز حادث‌تر صادرکنندگان به تأمین مالی، مورد تأکید قرار گرفته است. تأمین مالی مستقیم صادرات و یا بیمه‌های صادراتی، از جمله اقدامات به کارگرفته شده در این حوزه است.

در میان راهکارهای تأمین مالی غیر بانکی، یکی از روش‌های رو به گسترش، متصل ساختن عرضه‌کنندگان وام و متقاضیان آن، با حذف واسطه‌های متداول مالی است که تأمین مالی میانی یکی از این ابزارها است. استفاده از پلت‌فرم‌های اینترنتی نیز یکی دیگر از راهکارهای مورد استفاده است که جهت تأمین مالی جمعی مورد استفاده قرار می‌گیرد و به دو دسته اصلی وام‌دهی نظیر به نظیر و سرمایه‌گذاری جمعی دسته‌بندی می‌شود. تأمین مالی بنگاه‌های تأمین‌کننده زنجیره تأمین و حفاظت از آنها در مقابل ریسک نکول یا تأخیر در پرداخت، ابزار دیگر دولت‌ها برای هموارسازی مسیر رشد اقتصادی کشورها بوده است.

ایجاد سامانه‌های ثبت اطلاعات اعتباری دولتی، یکی از عوامل مهم نظام تأمین مالی توسعه یافته و حتی در حال توسعه می‌باشد که می‌تواند به تقویت نظارت و کاهش ریسک ناشی از تمرکز اعتبار و وام‌دهی‌های پرخطر گردد و میزان وام‌دهی به SME ها بهبود بخشد. انتشار اوراق قرضه شرکتی، یکی دیگر از راه‌های تأمین مالی است که به دلایل پیش‌گفته شده، کمتر مورد استفاده SME ها قرار گرفت اما در زمان بحران استفاده از این ابزار تسهیل و مورد تشویق قرار گرفت.

معافیت‌ها یا تعویق در پرداخت مالیات، پرداخت یارانه نرخ بهره، ارائه توصیه و مشاوره به کسب و کارها، سرمایه‌گذاری‌های خطرپذیر و بانکداری مختص SME ها، از دیگر سیاست‌هایی بود که کشورهای OECD در فاصله سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۳ برای بهبود دسترسی SME ها به منابع اعتباری به کار گرفتند. هر چند بیان این نکته شایان ذکر است که در سال‌های اخیر، سیاست‌های مالی بسیاری از کشورهای صنعتی، کاهش مخارج دولت بوده است. علی‌رغم یک سری اصلاحات برای کاهش فرار مالیاتی و کلاهبرداری، بخش اعظم سیستم مالیاتی این کشورها از سال ۲۰۰۸، بدون تغییر بوده است. به طور مثال در مورد دولت ائتلافی انگلستان پس از سال ۲۰۱۰، اولویت سیاست‌گذاری به شدت بر کاهش مخارج دولت متمرکز بوده است تا اینکه بر بهبود درآمدهای پایدار مالیاتی تکیه کرده باشد [۱۱].

سیاست‌های مذکور، مواردی بودند که در سطح ملی قابلیت سیاست‌گذاری و اجرا داشتند. اما در سطح اتحادیه اروپا، سیاست‌های فراملی برای رفع مشکل تنگنای اعتباری SME ها اتخاذ شد که سیاست‌های بانک مرکزی اروپا و بانک سرمایه‌گذاری اروپا را شامل می‌شد. سیاست‌های بانک مرکزی می‌تواند به اشکالی نظیر افزایش وام به بخش‌های معینی از اقتصاد، تغییر وثیقه مورد نیاز برای اخذ وام به نفع بخشی خاص و یا خرید اوراق بهادار مبتنی بر دارایی SME ها باشد. بانک سرمایه‌گذاری اروپا نیز وام‌های هدف‌گذاری شده‌ای را برای SME ها تأمین نمود.

در مورد میزان اثرگذاری و موفقیت سیاست‌هایی که در مورد آنها صحبت به میان رفت، نیاز به مطالعه و بررسی موردی کشورها می‌باشد و روش اجرای این سیاست‌ها نیز در تعیین میزان موفقیت آمیز بودن آنها بسیار اثرگذار است. هر جا که قرار است مداخلات دولتی و اعطای تسهیلات صورت گیرد، استقلال مجری این سیاست‌ها از بدنه سیاسی کشور و تصمیم‌گیری بر اساس معیارهای اقتصادی، نقش اصلی را در موفقیت آمیز بودن سیاست‌ها ایفا می‌نماید.

توصیه‌هایی برای طراحی بسته سیاستی برای حمایت از SME ها در ایران

زمانی که قرار است بسته سیاستی طراحی شود، اصول اقتصادی زیادی باید مد نظر قرار گیرد. در مورد سیاست‌های حمایت از SME ها در زمان بحران و پس از آن، سیاست‌گذاران باید توجه داشته باشند که سیاست‌های آنها معیار فزاینده‌گی را داشته باشد. به طور مثال در مورد سیاست‌های اعتبار و تخصیص وام، این سیاست‌ها نباید مکانیسم تخصیص اعتبار را مخدوش نماید. همین‌طور باید دارای ساختاری باشد که این اطمینان را ایجاد نماید که تصمیمات وام‌دهی، فارق از فشارهای سیاسی یا بوروکراتیکی که موجب تخصیص غیر بهینه منابع است، اتخاذ می‌شود. در نهایت باید پس از اعمال سیاست‌ها، تحلیل‌های شفاف و بسیار دقیق از آنها انجام گیرد تا اشخاص بدانند که منابع جامعه در مسیر صحیحی هدایت شده است.

مجموعه ای که در بالا گردآوری شد ناظر بر تجربیات کشورهای OECD در مواجهه با بحران اقتصادی و مالی سال ۲۰۰۸ بوده است که برای حمایت از بنگاه های کوچک و متوسط، به عنوان موتور اشتغال و حرکت اقتصاد، اتخاذ شده است. در حال حاضر که کشور ایران دوران سخت رکود تورمی را (البته به طور شکننده) پشت سر گذاشته است، محیط نامناسب کسب و کار ناشی از سوء مدیریت ها، مشکلات به جا مانده از دوران تحریم، تغییرات مداوم قوانین و مقررات، مالیات ها و تأمین اجتماعی و از همه مهم تر خشکی اعتبارات، بنگاه های اقتصادی بویژه SME ها را با مشکلات عدیده ای مواجه ساخته است. مرکز پژوهش های مجلس در مطالعه خود برای ارائه مدلی برای تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط کشور، راهکارهای زیر را برای حمایت و توسعه بنگاه های کوچک و متوسط در اقتصاد پیشنهاد نموده است که به طور فهرست وار به شرح زیر است:

۱. ارائه تعریف جامع و مانع از بنگاه های کوچک و متوسط
۲. طراحی، تدوین و اجرای ساختار نهادی نظام مند، چابک و کارآمد در رده های مختلف حاکمیت
۳. ایجاد بسترهای لازم برای ایجاد و توسعه بانکداری بنگاه های کوچک و متوسط
۴. تدوین بسته های حمایتی مبتنی بر فضای کسب و کار کشور
۵. ثبات در سیاست گذاری های اقتصادی و تدوین قوانین
۶. تأمین زیرساخت های اقتصادی، کاهش دادن یا معافیت مالیاتی، تعویق بدهی و کاهش فساد در ساختار اقتصادی کشور
۷. ساماندهی بنگاه های کوچک و متوسط در قالب خوشه های کسب و کار
۸. گسترش و ساماندهی کسب و کارهای خانگی
۹. ایجاد و گسترش شبکه پیمانکاران فرعی
۱۰. تأسیس نهادی مشاوره بازرگانی و مالی [۱۴]

همان طور که مشاهده می شود، راهکارهای ارائه شده ناظر بر یک نگاه بلند مدت و ساختاری به SME ها و چیدمان عناصر سیاستی کشور به سمت رونق و سودآوری SME ها می باشد که بدون شک باید برای ایجاد محیط مناسب فعالیت های اقتصادی برای SME ها به مرحله اجرا درآید. حتی در راستای تکمیل راه حل های فوق می توان اشاره نمود که باید اطلاعات دقیق، قابل درک، با هزینه پایین و در مدت زمان کوتاه و در دسترس در مورد SME ها، به عنوان پیش نیاز سایر راه حل ها جمع آوری شود. همچنین باید هزینه های اداری، قانونی، مالیاتی، حسابداری، آیین نامه ای و مقرراتی و سایر هزینه های غیر فنی بر دوش بنگاه های کوچک و متوسط کاهش یابد و منابع محدود رسمی، بر شرکت های با پتانسیل بهبود، متمرکز شود [۱۴].

آنچه در این گزارش مورد بررسی قرار گرفت، ابزارهای حمایتی و بعضاً کوتاه مدتی بود که کشورهای OECD به دلیل بحران مالی سال ۲۰۰۸ اتخاذ کردند. این ابزارها بسیار وسیع و متنوع بوده و منابع دولتی، بانکی و پس اندازهای مردم را برای حل معضل تنگنای اعتباری SME ها به کار گرفتند. برخی از این ابزارها، نظیر بسته های ضمانت دولتی وام، حتی در شرایط عادی اقتصادی نیز در بسیاری از این کشورها پیاده می شود که در بخش قبل خلاصه‌ای از آنها ارائه گردید. هدف از معرفی این اقدامات و سیاست ها، آشنایی سیاست گذاران با ابزارهای مورد استفاده کشورهای توسعه یافته در شرایط بحرانی و به منظور حمایت از SME بوده است تا بتوانند ضمن طراحی بسته های سیاستی مناسب جهت خروج از بحران، موجبات رشد و رونق مجدد اقتصادی را فراهم سازند.^۱ در پایان امید می رود که مجموعه فوق بتواند در این مسیر راهگشا باشد. بدون شک معرفی فهرست وار ابزارها و سیاست های فوق برای به کارگیری آنها کفایت نمی کند و نیاز به بررسی بیشتر در مورد هر یک از این ابزارها و نیز موفقیت آمیز بودن آنها، به شدت مورد نیاز است.

^۱ در مورد ساز و کارهای تأمین مالی شرکت های کوچک و متوسط، مطالعه جامعی در پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی در سال ۱۳۹۰ انجام گرفته است که از لینک مقابل قابل دریافت می باشد: <http://www.mbri.ac.ir/userfiles/file/working%20paper/1390/MBRI-90-03.pdf>



- [1] Promoting the Development of SMEs in Times of Crisis: Trade facilitation and trade finance, World Bank conference, May 2009
- [2] How did the financial crisis affect small business lending in the United States, SBA, November 2012
- [3] OECD Journal: financial market trends, SMEs AND THE CREDIT CRUNCH: CURRENT FINANCING DIFFICULTIES, POLICY MEASURES AND A REVIEW OF LITERATURE, (OECD 2014)
- [4] Policy measures to improve access to credit for SMEs, Central bank of Ireland, quarterly bulletin 04/ October 2013
- [5] SME and entrepreneurship financing tools and measures, OECD 2011
- [6] Financing SMEs and entrepreneurs 2015, an OECD scoreboard
- [7] <http://econo.mefa.ir>
- [8] THE KOREAN FINANCIAL SYSTEM: OVERCOMING THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS AND ADDRESSING REMAINING PROBLEMS, OECD 2010
- [9] www.sba.gov
- [10] How did the financial crisis affect small business lending in the United States, SBA, November 2012
- [11] <http://www.fabians.org.uk/tax-after-the-crisis-uk-and-eu-tax-policy-since-2008/>
- [12] IMF, Public Financial Institutions in Developed Countries—Organization and Oversight, September 2007
- [13] A Report by Bain & Company, October 2013

[۱۴] الگوی تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط؛ تحلیلی بر مفهوم و اهمیت تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط، مرکز پژوهش

های مجلس، مرداد ماه ۱۳۹۴

جدول ۳- نمونه ای از موسسات مالی دولتی در برخی کشورهای OECD

	Housing	SME/Innovation	Agriculture
United States	Fannie Mae/Freddie Mac, Federal Home Loan Banks	Small Business Administration Credit Guarantees Program	Farm Credit System
Canada	Canada Mortgage and Housing Corporation	Business Development Bank of Canada, Canada Small Business Financing Program	Farm Credit Canada
United Kingdom		Small Firms Loan Guarantee Program, High Technology Fund / Regional Venture Capital Funds	
Germany	KfW Foerderbank	KfW Mittelstandsbank	
Japan	Japan Housing Loan Corporation	National Life Finance Corporation, Japan Finance Corporation for Small and Medium Enterprise, Shoko Chukin Bank, Development Bank of Japan	Japan Agriculture Finance Corporation

IMF, Public Financial Institutions in Developed Countries—Organization and Oversight, September 2007