

نظارت بانک مرکزی؛ آری یا نه؟

بانکداری نوین

و استقلال بانک مرکزی

کوروش معدلت

مقدمه

واقعیت به جامعه اقتصادی کشور تحمیل نماید، حرکتها و تغییرات لازم جهت مواجهه با چنین فرآیندی را پیش بینی و ایجاد نماییم. یکی از عمده ترین مباحث در زمینه اقتصاد پول، نحوه فعالیت بانک مرکزی و میزان و اختیاراتی است که مسئولان این بانک به عنوان متولیان اجرای سیاستهای پولی در کشورها برعهده دارند. موضوع استقلال بانک مرکزی، از مباحث بسیار کلیدی و مهمی است که اخیراً و طی در دهه اخیر در اقتصاد پول مورد توجه بسیاری از کارشناسان برجسته جهانی قرار گرفته و محققین فراوانی آن را از ابعاد گوناگون مورد تحلیل قرار داده اند. علی رغم بسیاری از موارد مبهم و اشکالاتی که گاهاً به برخی از

اهمیت تحولات اخیر در نظام مالی کشورهای پیشرفته و شیوع و تحت تأثیر قراردادن بازارهای مالی در سایر کشورها، موضوع مهمی را در مباحث نظری و عملی اقتصاد پول و بازارهای مالی ایجاد نموده است. ایجاد تحولاتی در خصوص نحوه ارتباطات و نقل و انتقال اطلاعات، مسیر جدیدی را فراروی بازارهای پول و سرمایه در جهان گشوده که به معنای واقعی وطن سرمایه را جهانی ساخته است. بر این اساس دقت در پیشرفتهای حاصل از این تحولات، موجب خواهد شد تا از فرآیند جهانی شدن اقتصاد عقب نمانده و پیش از آن که نتایج این تحولات خود را به عنوان یک

تحلیل قرار گرفته است. نهایتاً آخرین بخش به مباحث مربوط به خلاصه و نتیجه گیری، اختصاص دارد.

۱- مباحثی چند در مورد استقلال بانک

مرکزی

۱-۱- نقش و وظایف بانک مرکزی

بررسیهای تاریخی برای تعیین نخستین بانک به شیوه مدیریت بانک مرکزی، به اواسط قرن شانزدهم میلادی بازمی گردد. بر این اساس اگر چه به عقیده بسیاری ریکزبانک سوئد، نخستین بانک مرکزی جهان قلمداد می گردد، لیکن مفاهیم و معانی مترتب بر بانکهای مرکزی در طول دوران همواره دچار تغییرات بوده است. حتی در قرن بیستم و نیز حتی طی سالهای اخیر وظایف و انتظارات از بانکهای مرکزی دستخوش تحولات مهمی گردیده که به واسطه همین مطلب بیان تعریف واحد و جامعی از بانکهای مرکزی به شکلی که بتواند تاریخ ایجاد خود را مشخص نماید، چندان محتمل به نظر نمی آید. البته ویژگیهای خاص این نهاد و وظایفی که در طی سالهای متمادی همچنان بدون تغییر باقی مانده، امکان ایجاد مشخصههایی را برای آن مقدور می سازد، اما همان گونه که ذکر گردید جامعیت و شمول و نیاز تبیین تمامی ابعاد آن چندان میسر نیست.

برای نمونه از ابتدایی ترین ویژگیهای هر بانک مرکزی، امتیاز نشر اسکناس است و تقریباً تمامی بانکهای سده های شانزدهم تا هیجدهم

جنبه های آن وارد شده تقریباً یک اجماع جهانی بر روند ایجاد یک بانک مرکزی مستقل به وجود آمده، به گونه ای که به شکل فزاینده ای کشورهای در حال توسعه نیز در جهت ایجاد یک چنین آرمانی حرکت کرده اند.

مهم ترین وجه این استقلال در تبیین نحوه رفتار و عمل متقابل میان دولت و بانک مرکزی است. مقالات و کتب بسیاری در این مورد به رشته تحریر درآمده و تقریباً توسط همگان پذیرفته شده است که عدم ایجاد چنین استقلالی برای بانک مرکزی هدف ثبات تورم را می تواند مخدوش نماید. بنابراین، علی رغم وجود چالشهایی در جهت ایجاد چنین رابطه ای و مشکلات موجود بر سر راه آماده سازی بسترهای لازم برای رسیدن به چنین وضعیتی، تقریباً همگان بر لزوم عدم تسلط دولت بر منابع مالی بانک و مصوبات این بانک توافق نظر دارند.

اما مهم ترین مسئله ای که امروزه و همگام با تولد تحولات جدید در بازارهای مالی و نقش جدید بانکها و نظام نوین بانکداری مطرح می گردد، تحلیل وضعیت و رابطه جدید بانک مرکزی با این بانکها بوده، به گونه ای که وضعیت استقلال بانک مرکزی را تحت شرایط جدید بتواند مورد ارزیابی قرار دهد.

این مقاله در جستجوی چنین وضعیتی بوده و با این هدف تهیه و تدوین گردیده است. در بخش اول مباحثی چند در مورد استقلال بانک مرکزی عنوان می گردد، در حالی که در بخش دوم شرایط جدید بانکداری در جهان مورد

تنها به این وسیله از سایر بانکها متمایز می‌گردیدند. از ریکزبانک سوئد که بگذریم شاید از قدیمی‌ترین بانکهای مرکزی جهان، بانک مرکزی انگلستان باشد، این بانک در سال ۱۶۹۴ تأسیس و مجاز به انتشار اسکناس گردید. اگر چه در سالهای ابتدایی در این زمینه انحصاری نداشت، اما رفته رفته پولهای منتشره آن از اعتبار بیشتری برخوردار گردید و در نهایت اجازه انتشار اسکناس را در قبال وظیفه تأمین استقراض دولت به دست آورد. اندکی بعد و با سپرده‌گذاری ذخایر طلای سایر بانکها در این بانک در اواسط قرن نوزدهم میلادی، به شکل تنظیم‌کننده اعتبارات و آخرین وام‌دهنده (Lender of Last Resort) درآمد.

غیر از این بانک، می‌توان از بانک مرکزی فرانسه نیز به عنوان بانکی با قدمت بیش از یک قرن اشاره نمود. بانک فرانسه در سال ۱۸۰۰ به وجود آمد و وظایف نشر اسکناس و آخرین وام‌دهنگی را به مرور بر عهده گرفت. همچنین می‌توان به بانکهای مرکزی هلند (۱۸۱۴)، اتریش (۱۸۱۷)، نروژ (۱۸۱۷)، کپنهاک دانمارک (۱۸۱۸)، بلژیک (۱۸۵۰)، اسپانیا (۱۸۵۶)، روسیه (۱۸۶۰)، رایش بانک (۱۸۷۵) و بانک ژاپن (۱۸۸۲) به عنوان قدیمی‌ترین بانکهای جهان اشاره نمود.^۱

با این همه تا این زمان هنوز فکر ایجاد یا بانک مرکزی با وظایفی مجزا از سایر بانکها چندان قوی نبوده و این امر تا ابتدای قرن بیستم ادامه یافت که در این زمان رفته رفته لزوم ایجاد بانکهای مرکزی برای بسیاری از کشورها

نمایان شد و ضمن آن که در بانکهای مرکزی کشورهای قدیمی تحولاتی رخ می‌داد، طی کنفرانسی که در بروکسل و در ارتباط با مسائل پولی بین‌المللی در ۱۹۲۰ تشکیل شد به تمامی کشورهای جهان ایجاد یک بانک مرکزی مجزا از سایر بانکها توصیه شد. بدین ترتیب می‌توان گفت که بانکهای مرکزی در چهارچوب مسائل پولی و ابتدا برای اهدافی چون نشر اسکناس و تأمین مالی قروض دولت به وجود آمد.

در واقع هر یک از بانکهای مرکزی در ابتدا با نشر پولهای معتبر، ارتباط خود را با مردم تحکیم نموده و با جلب اعتماد مردم سعی در برتری نسبت به بانکها می‌نمودند. از سوی دیگر مدیریت مالی دولت و رسیدگی به امور خزانه‌داری، اعتماد سایر بانکها را نیز جلب نموده و با قبول سپرده‌ها و ذخایر طلای سایر بانکها نقش آخرین وام‌دهنده نیز بر آنها مترتب می‌شد. براین اساس می‌توان نقش و وظایف بانکهای مرکزی را در پیش از دهه ۱۹۵۰ بنابر آنچه در ادبیات و متون اقتصادی یافت شده به شرح زیر بیان نمود:

- ۱- وظیفه نشر اسکناس به شکل انحصاری
- ۲- تنزیل اسناد بانکهای تجاری
- ۳- نگهداری ذخایر طلای سایر بانکها
- ۴- تنظیم و کنترل بازار پول داخلی
- ۵- مدیریت مالی دولت

1. Shaw, WMA. The Theory and Principles of Central Banking, London Pitman, 1930, pp, XI, XII

تأکید دارد در حالی که وظیفه دوم به تعدیل تراز پرداختها و وضعیت بین‌المللی ارزش پول داخلی و قدرت خرید خارجی آن توجه می‌نماید.

البته هرگونه تأثیر در یکی می‌تواند منجر به اثرپذیری دیگری گردد، لکن ارتباط نزدیک این دو وظیفه نباید منجر به اشتباه و یکسان دانستن دو وظیفه گردد. نکته دیگری که قابل طرح است اهمیت حفظ ارزش پول است (چه در بعد داخلی و چه در بعد خارجی). به عبارت دیگر در جزء وظایف اولیه (مطرح شده در پیش

از دهه ۱۹۵۰)، وظیفه نشر اسکناس به عنوان مهم‌ترین و اساسی‌ترین معیار شناخت بانک مرکزی قلمداد می‌شد، اما در سری جدید از وظایف، همان‌گونه که مطرح شد وظیفه نشر اسکناس سومین وظیفه و آخرین آنها می‌باشد.

البته شاید هنوز هم به توان بهترین معیار تمیز بانک مرکزی را از سایر بانکها وظیفه انحصاری نشر اسکناس دانست، اما در اینجام مهم‌تر از وظیفه نشر اسکناس، وظیفه تثبیت و حتی ارتقاء ارزش آن است. به عبارت دیگر تفکرات

جدید و برداشتهای اخیر از مفاهیم مربوط به بانک مرکزی، این نهاد را بیش از آن که مسئول نشر اسکناس بداند مأمور حفاظت از ارزش آن قلمداد می‌سازد. این بدان معنی است که یک بانک مرکزی پیش از آنکه اقدام به نشر اسکناس نماید وظیفه قدرت خرید آن اسکناس را باید تضمین نموده باشد.

تعریف دیگری از وظایف بانک مرکزی نیاز وجود دارد که عبارت است از:

۶- تعیین مسیر تخصیص اعتبارات، کنترل نمودن بحرانهای پولی و قیمت‌های داخلی و ارزش برابری پول.

اما پس از این دهه و باشکل‌گیری و توسعه نظام پولی بین‌المللی جدید رفته رفته نقش و وظایف بانکهای مرکزی از یک سری وظایف عمدتاً کمی به شکل حساس‌تری درآمده و ابعاد کیفی‌تری به خود گرفته است. بدین ترتیب کلیه وظایف بانکهای مرکزی در سه مورد زیر خلاصه گردیده است:

۱- ایجاد تعادل پولی: این تعادل می‌بایست به نحوی باشد که منجر به برابری عرضه و تقاضای پول در بازار مربوطه شده و ثبات پولی را که متضمن حفظ ارزش پول داخلی است به ارمغان آورد.

۲- تحکیم و ارتقای تعادل خارجی: بدین معنی که شرایط را برای تعادل‌تر از پرداختها فراهم آورده و قدرت خرید پول یا ارزش برابری آن در معاملات بین‌المللی را از ثبات و استحکام منطقی برخوردار نماید.

۳- آخرین اعتبار دهنده: که در واقع همان وظیفه خلق پول از سوی بانک مرکزی است. در اینجا دو نکته مهم قابل بررسی است، اول آنکه همان‌طور که مشخص است وظیفه اول و دوم، تا حدی به یکدیگر شباهت داشته و همگرایی میان آنها می‌تواند به وضوح قابل تشخیص باشد، اما با این همه باید تأکید شود که این دو قابل انطباق نمی‌باشند.

مورد اول بر ثبات و قدرت خرید داخلی پول

محدودیت می شوند. برای یک بانک مرکزی مسئله استقلال وقتی مطرح می شود که این نهاد به وسیله قانون، عرف جامعه، تئوریهای پولی و بانکی و یا به شکل موضوعات کلی، موظف به اجرای وظایفی می شود که در جهت منافع عمومی نیست. از وظیفه مهم نشر اسکناس که بگذریم، مسئله کنترل بانکها و نظارت بر عملکردهای آنها از حساس ترین وظایف بانک مرکزی بوده و دومین علت مهم برای ایجاد یک بانک مرکزی در ابتدای پیدایش آن به حساب می آید. با این همه برای سالهای متمادی از اهمیت این نقش به شکل محسوسی کاسته شد به طوری که گفته می شد که این وظیفه می تواند حتی بر عهده هر مؤسسه مالی که مسلط بر بانکها باشد، گذاشته شود. حتی به عقیده برخی نیز اساساً گذاشتن این وظیفه به عهده بانک مرکزی اشتباه بوده و می توانست موجب اختلال در کارکرد سیستم مالی باشد. با این همه نباید فراموش نمود که ضرورت وجود یک بانک مرکزی مستقل، اصولاً برخاسته از بازار و عوامل مؤثر در آن بوده است. خلاصه سازمان مستقل برای پوشش وظایفی که در فوق بدان اشاره شد موجب به وجود آمدن بانک مرکزی انگلستان در خلال قرن نوزدهم شد و پس از نشر اسکناس وظیفه آخرین وام دهنده به بانکها و بازار اوراق خزانه لندن را نیاز بر عهده گرفت. اما دیری نپایید که وظایف دیگری همچون عکس العمل نسبت به نیازهای نقدی جامعه نیاز بر آن مترتب شد. به عبارت دیگر مسئولیت

۱- ناشر اسکناس و مدیریت ذخایر خارجی
 ۲- بانکداری دولت
 ۳- بانکداری بانکها
 ۴- تنظیم و نظارت بر مؤسسات مالی داخلی
 تعریف فوق جزء در آخرین مورد (بند ۴). در سایر موارد با تعاریف قبل هماهنگ است. مبحث تنظیم و نظارت بر مؤسسات مالی داخل، بحثی جدید است و جزء وظایف بانکهای مرکزی مدرن محسوب می گردد. این وظیفه بیشتر در راستای نیل به اهداف توسعه اقتصادی و سیاستهای تعدیل و آزادسازی مالی مفهوم می یابد.

۱-۲- ضرورت های وجود یک بانک مرکزی

همان گونه که اشاره شد، ریشه و استفاده وسیع از بانکهای مرکزی در متون پیشرفته اقتصاد، به اولین دهه ها در قرن بیستم باز می گردد. با این حال مدتها طول کشید تا نظرات جدید فوق توانست به مرحله اجرا در آید. به عبارت دیگر استفاده عملی از بانک مرکزی و فعالیتهای آن در مفهوم امروزی بسیار جدید است. یک تعریف، بانک مرکزی را به عنوان بانکدار بانکها و تعریفی دیگر آن را به عنوان بانک خزانه و تعریفی نیز آن را بانکی برای بخش خارجی اقتصاد معرفی می نماید. اگر یک بانک مرکزی تنها بانک بانکداران باشد، مسئله استقلال و خودمختاری این بانک نمی تواند چندان مهم تلقی گردد. در واقع بانکهای تجاری در فعالیتهایشان مستقل هستند و تنها در موارد خاصی دچار

کنترل حجم نقدینگی در طول زمان نیز از وظایف مهم آن تلقی شد.

۳-۱- نرخ بهره و سیاستهای اعتباری

حمایتهایی که بانکهای مرکزی جهت رونق بازارهای مالی به عمل می‌آوردند، دارای دوشکل اساسی بود، سیاست نرخ بهره سوبسیدی و برنامه‌های اعتباری مستقیم برای افزایش رشد بخشهای غیر پیشرو در اقتصاد، و البته که این سیاستها موجب کندشدن رشد سیستم مالی می‌گردید.

در خلال سالهای ۷۵ - ۱۹۷۴ در کشورهای در حال توسعه‌ای که نرخ بهره مثبت بوده نسبت تولید ناخالص داخلی (GDP) به ۳٪ می‌تواند به عنوان معیاری برای عمق سیستم مالی باشد، تا ۳/۴ درصد رسید که این مقدار برای کشورهای با نرخ معتدل و نرخهای بهره حقیقی خیلی منفی به ترتیب حدود ۳۴ و ۳۰ درصد بوده است. اما بررسی وضعیت نرخ تورم در این کشورها نشان می‌دهد که در آن کشورهایی که دارای نرخهای بهره سوبسیدی بودند، نرخ تورم بالاتر از کشورهایی بوده که نرخ بهره سوبسیدی نداشته اند. این وضعیت برای سیاستهای حمایتی که مستقیماً برای بخشهای پیشرو اعمال می‌شد نیز صادق بود، در این گونه موارد عامل عمده افزایش نرخ تورم، افزایش وامها و فقر مدیریت اعتبارات بوده است.

۴-۱- عملکردهای بازار باز و ذخایر احتیاطی

شاید بیشتر تأثیرات زیان بار اعتبارات مستقیم،

متعاقب این وظیفه و به صورت پیوسته با آن، نیاز به تثبیت ارزش پوند بر حسب طلا به وجود آمد که لاجرم بانک در این مورد نیاز قبول مسئولیت نمود. بدیهی است پذیرش این مسئولیتها در طول زمان نیازمند یک رشد فراگیر برای بانک در اقتصاد بود. وظیفه نشر اسکناس بانک را ناگزیر می‌نمود تا به نحوی عمل نماید که اسکناسهای آن به عنوان جانشینی مطمئن برای سکه‌های طلا و نقره در مراتب مختلفی از پرداختها به کار رود. بدین لحاظ ارزش اسکناسها به وسیله ذخایر طلا تضمین شد. در این حال مقامات مسئول (بیشتر مقامات سیاسی، پارلمانی) افزایش در حجم پول در گردش را در ارتباط با حجم ذخایر موجود طلا بررسی می‌نمودند. ارزش اسکناسهای بانک، نقدینگی آنها و بنابراین مقبولیت آنها نهایتاً در موجودی ذخایر طلا و اعتبار به بخش خصوصی نمایان می‌گردد. با این همه در دوره‌های متعددی مقامات و مسئولین برای نیل به مقاصد سیاسی، افزایش حجم نقدینگی را ضروری تشخیص دادند.

آخرین بررسیها از علل مهم ایجاد بانکهای مرکزی در کشورهای مختلف نشان می‌دهد که کم و بیش وظایفی از قبیل حفظ ارزش پول، حفظ تعامل داخلی و خارجی، کنترل تورم و حفظ ثبات قیمتها و کمک به رشد و ثبات اقتصادی جامعه به عنوان هدف و مسئولیتهای

روی اثرات سیستم بانک مرکزی در کشورهای در حال توسعه احساس می‌شود. سیاست بانک مرکزی و یا به بیان جامع تر سیاست پولی، تفاوت قابل ملاحظه‌ای با مفهوم سیاست پولی‌ایی دارد که با هزینه مقررات و قابلیت دستیابی به اعتبار وجود دارد. تحقیقات به عمل آمده در این زمینه حاکی از آن است که عملکرد این سیاست (سیاست نرخ ذخیره قانونی) به عنوان یک سیاست کاملاً پولی مورد سؤال واقع شده است، در واقع عملکرد آن به عنوان بخشی از سیاست کل اقتصاد، همواره در این گونه از کشورها با توجه به قدرت دخالت دولت، تضعیف شده است. در جهان واقعی و همراه با تأکید بیشتر روی روشهای کنترل مستقیم، رفته رفته این سیاست تحت تسلط سیاست مالی قرار گرفته است. هر چند بعضاً انحرافات از این قالب کلی، برای سیاست پولی رخ می‌دهد، اما مسیر اساسی مبنی بر پیرو بودن سیاست پولی همچنان ادامه می‌یابد. این امر می‌تواند با بررسی دو ابزار مشابه سیاست بانک مرکزی یعنی عملکردهای بازار باز و ذخایر احتیاطی مشخص شود. از این دو، اولی (عملکردهای بازار باز)، دارای یک بخشی است که فقط ارزش ظاهری دارد.

این سیاست (عملیات بازار باز) در کشورهای در حال توسعه بیشتر به عنوان یک ابزار سیاست مالی به کار می‌رود تا سیاست پولی. عملیات بازار باز از نظر بانک مرکزی به عنوان یک هدف مطرح است، هدفی که به منظور اثرگذاری مستقیم و غیرمستقیم بر بانکها در نظر گرفته می‌شود و بنابراین افزایش و انبساط پولی در فرآیند ایجاد و حفظ یک الگوی مورد نظر از بازدهی اوراق بهادار و عموماً برای کمک به افزایش منابع دولت در بازار سرمایه به کار می‌رود. لذا، این ابزار دو وجه متضاد دارد، وجه سیاست پولی و وجه سیاست مالی. برای برخورد با عملکرد بازار باز به عنوان یک ابزار پولی، با اوراق بهادار دولتی باید به نحوی سازماندهی شده باشد (هم از نظر ارکان و هم از نظر عمق) که بانک مرکزی در یک وضعیتی از خرید و فروش اوراق بهادار باشد که مورد دلخواه آن است. یک پیش شرط برای ضرورت چنین بازارهایی آن است که نرخ بهره پیشنهادی (عرضه شده) برای اوراق بهادار به درستی قابل رقابت باشد. تازمانی که این شرط در بازار سرمایه وجود ندارد، عملکرد بازار باز اهمیت کمتری به عنوان ابزار پولی داشته و از این طریق می‌توان گفت که آنها به عنوان یک سیاست مالی بیشتر به کار می‌روند.

اوراق بهادار دولتی به طور وسیعی به وسیله سیستم بانکی و دیگر مؤسسات مالی نگهداری می‌شود. یک چنین داراییهای دولتی وجوه نقد مورد نیاز را تضمین کرده و با توجه به قانون ذخایر، در وجوه نقد صرفه جویی به عمل می‌آید. از این طریق این ذخایر وسیله‌ای برای فراهم کردن اعتبار اولیه می‌باشد. بخش اولیه در این مورد، دولت و دیگر بخشهای مورد نظر در سرمایه‌گذاری بخش عمومی است. هرگاه که

اوراق قرضه دولتی بازدهی پایین تری را از دیگر داراییهای مالی قابل مقایسه داشته باشد، یک مفهوم ضمنی از نرخ بهره سوبسیدی در آن وجود دارد. روشن است که در این حالت برنامه‌های اعتباری مستقیم منجر به تضعیف سیاست پولی شده و بنابراین می‌تواند موجب کاهش رشد سیستم مالی شود.

۱-۵- آزادسازی مالی

در بخش قبل باید مشخص شده باشد که افزایش سیاستهای حمایتی بانک مرکزی به گونه‌ای عمل می‌نمود که گویی ابزارهای پولی به عنوان ابزارهای مالی به کار می‌روند و مشخص شد که استفاده از این شیوه موجب تضعیف سیستم مالی و بازار داراییهای مالی می‌شود. لذا بدیهی است که برای جلوگیری از بروز این مشکل لازم است تا اولاً، سیاستهای حمایتی بانک مرکزی مورد تجدیدنظر واقع شده و ثانیاً سیاستهای مالی به گونه‌ای طراحی و اجرا شوند که نوسانات و اثرات سیکلی آنها بر اقتصاد از طریق کاهش مداخلات آنها به حداقل ممکن کاهش یابد و این خود به مفهوم آزادسازی در بخش مالی است. با این همه نباید تصور نمود که آزادسازی تضمینی در جهت کاهش روند فزاینده سیاستهای حمایتی است. به طور کلی شش مطلب مهم را می‌توان در زمینه آزادسازی مالی از تجربه کشورهای موفق آموخت. یکی از مهم‌ترین آنها این است که برخلاف تصور عمومی که مقررات زدایی از نرخ بهره را از عوامل کلیدی در آزادسازی می‌شناسند، این تثبیت قیمت‌ها و به بیان وسیع‌تر، تثبیت اقتصاد کلان است که محور موفقیت در آزادسازی است. این نکته به ویژه هنگامی که کشورهای اجراکننده

وقتی عملکرد بازار باز به عنوان یک ابزار سیاست پولی مفید نیست و یا به عبارت دیگر در اقتصاد یک نرخ بهره سوبسیدی رایج است، بانک مرکزی دوباره ذخایر را به منظور نیل به اهداف سیاست پولی توزیع می‌کند. ذخایر احتیاطی ابزار قابل دسترس دولت برای افزایش درآمدهای مالی است. این وجوه، افزایش در هزینه‌های ضروری دولت را راحت‌تر می‌سازد چرا که دولت‌ها به ویژه در کشورهای در حال توسعه به طور مداوم، نیازمند منابع درآمدی برای اهداف جاری و توسعه‌ای خود هستند. باید پذیرفت که مقامات مالی از این طریق مبالغ زیادی را کسب می‌کنند، به همین دلیل در بیشتر کشورهای در حال توسعه نرخ ذخیره قانونی بسیار بالا می‌باشد.

در بیشتر کشورهای در حال توسعه، به خصوص در آمریکای لاتین، این حالت تحمیل شده است. در این مفهوم ذخایر احتیاطی به عنوان مالیاتی روی سیستم بانکی تعبیر می‌شود. به هر حال یک تضاد ثابتی میان دو جنبه از ذخایر احتیاطی که سیاست پولی و سیاست مالی است وجود دارد و تجربه نشان می‌دهد که

رفرم مالی دارای بازار مالی عمیقی نیستند، از حساسیتی دو چندان برخوردار می‌شود. تجربه کشورهای موفق همچون فیلیپین، مالزی، اندونزی، کره جنوبی و به طور مشخص کشورهای جنوبی آفریقا نشان دهنده اهمیت تثبیت قیمت‌ها از دو روش متفاوت است، در دو کشور اول (فیلیپین، مالزی) سطح تورم عاملی تعیین‌کننده برای نیل به یک نرخ بهره مثبت بود، بنابراین تعدیل در نرخهای بهره حقیقی زمانی صورت پذیرفت که تورم به شکل قابل قبولی کاهش یافت، هم‌زمان با آزادسازی کامل در نرخهای بهره وضعیت مالی و پرداخت اقساط وامهای شرکتها به شکلی باورنکردنی، دچار اختلال گردید به گونه‌ای که یک سیر نزولی در اقتصاد کشورهایی چون فیلیپین و اندونزی مشاهده شد. در کره جنوبی اگرچه نرخها توسط دولت تعیین می‌گردید اما به شکل مناسب و اثباتی تعیین می‌شد، چراکه تثبیت قیمت‌ها انجام شده و قابلیت انعطاف نرخهای بهره اسمی برای تعدیل و مطابقت با تغییرات تورم وجود داشت. از سوی دیگر تناقض سیاستهای اقتصاد کلان در کشورهای جنوب آفریقا و عدم ثبات سیستم اقتصادی، شرکت‌های آسیب‌پذیری را ایجاد می‌کرد که به لحاظ وجود آنها، اقتصاد این کشورها نمی‌توانستند پیامدهای آزادسازی مالی را تحمل نمایند. بنابراین نتایج حاصل از آزادسازی مالی در این کشورها (کشورهای جنوب آفریقا) برخلاف انتظار مسئولان اقتصادی، به عدم تعادل بیشتر و افزایش نرخهای

بهره حقیقی منجر گردید. با توجه به مطالب فوق می‌توان گفت که آزادسازی مالی به شکل آسیب‌پذیر آن، می‌تواند موجب عدم ثبات سیستم مالی شده و موجبات ایجاد عدم ثبات اقتصاد را فراهم آورد. دومین نکته‌ای که از تجارب کشورهای موفق در امر آزادسازی مالی می‌توان آموخت آن است که وقتی تحرکات سرمایه کاملاً آزاد است و اقتصاد دارای بازار مالی نسبتاً کوچکی است، آزادسازی داخلی نرخ بهره سرمایه را نسبت به فشارهای انتظاری تحرکات نرخ ارز حساس می‌سازد. این اغلب منجر به نوسان و افزایش نرخهای بهره داخلی گشته و از این طریق موجب افزایش معنی‌دار در سطح تعادلی این نرخ در بلندمدت می‌گردد. از سوی دیگر اگر دولت سعی در کنترل نرخ بهره داخلی نماید، این امر می‌تواند منجر به افزایش ریسک و فرار سرمایه گردد. بنابراین بهترین روش برای نیل به فضای مناسب جهت تثبیت اقتصاد کلان روشی است که هر تغییر ناگهانی در انتظارات درباره نرخ ارز را مرتفع می‌کند. وقتی که این ممکن نباشد یک کشور با بازار مالی کوچک و آسیب‌پذیر می‌تواند روش بهینه دوم را انتخاب نماید و آن اعمال برخی محدودیتها روی حساب سرمایه و نرخهای بهره می‌باشد. برای مثال کره با عدم تعادل اقتصاد کلان و نا اطمینانی سیاسی در اواخر دهه ۱۹۸۰ مواجه بود. لذا دولت حساب سرمایه و سپس نرخهای بهره داخلی را آزاد نمود. اگر نرخهای بهره داخلی

آزاد نمی‌گردید، حجم وسیعی از سرمایه فرار نموده و حتی خطرات عدم ثبات اقتصاد در سیستم مالی بیشتر نیز می‌شد.

در هر حال یک راه مفید جهت تثبیت آن است که کنترل روی حساب سرمایه حفظ شده و نرخ بهره داخلی را در حالی که قابلیت انعطاف با نرخ تورم آینده را دارد، مورد بازنگری قرار داد، این روش کمک مؤثری جهت تثبیت تورم خواهد بود.

درس سوم از آزادسازی مالی روی سیستم بانکی است که به نظر می‌رسد دارای محدودیتهایی باشد این مسئله مربوط به دو شکل مهم از مؤسسات بانکی می‌شود، به این معنی که بخش بانکی در هر دو زمینه واسطه‌های مالی و پولی عمل می‌کند. ولی این دو عملکرد

روش مشابه‌ای ندارند، به ویژه هنگامی که عدم تعادل اقتصاد کلان افزایش می‌یابد، این مشکل بیشتر نمود می‌یابد. وقتی سیاست آزادسازی مالی در مجموع موافق سیاست تثبیت است اغلب رشد بدهیها و داراییهای سیستم بانکی، به وسیله یک سیاست پولی هدفمند محدود می‌شود. اهداف مشخص شده سیاست، برای افزایش نقش واسطه‌ای بانکها، به وسیله روش سیاست پولی به منظور کنترل تورم، ضعیف می‌شود. در کره جنوبی علی‌رغم خصوصی شدن بانکها و اداره آنها به شکل رقابتی و مستقل، دولت اعتبار داخلی و رشد M^2 را کنترل نمود. به هر حال خود این سیاست، رقابت و ابداع سیاست مالی غیربانکی و بازار

شکل دیگری از عملکرد سیستم بانکی از بدهیهای بانکهای واسطه‌ای ریشه می‌گیرد، بدین معنا که به وسیله آن بدهیهای محقق شده کوتاه مدت (سپرده‌ها) به داراییهای ثابت بلندمدت (وامها) انتقال می‌یابد. این نوع عملکرد بانکها به خصوص در صورت فقدان یک سیستم نظارتی مناسب از سوی دولت و قوانین، با خطر عدم بازگشت مواجه است این امر می‌تواند منجر به رکود اقتصادی شده و نرخهای بهره را افزایش دهد.

درس چهارم آن است که رفرم مالی می‌تواند منجر به افزایش شدید در نرخهای بهره حقیقی مثبت گردد. در واقع به هر میزان که نرخهای حقیقی منفی باشد، عدم تعادل وجود خواهد داشت. تجارب کشورهای دارای رفرم مالی تناقضهای اسف‌انگیزی مابین نیاز برای نگهداری یک نرخ بهره حقیقی مثبت و بالا به عنوان پاداشی برای پس اندازکنندگان و ضرورت پایین نگهداشتن هزینه وجوه نقدی برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد. در رقابت ناقص و چند قطبی بازارهای پول و اعتبار و ویژگیهای کشورهای در حال توسعه، آزادسازی ناگهانی اغلب منجر به بیش از حد شدن نرخهای بهره حقیقی دائمی می‌شود. عدم وجود ساختارهای مناسب اقتصادی، وقتی رفرم مالی به خصوص آزادسازی نرخ بهره به مرحله اجرا

درآید، خبر از تورمی لجام گسیخته خواهد داد. در این حال اغلب نرخ بهره حقیقی متجاوز از بازدهی نهایی سرمایه می‌شود، این امر در کشورهای آمریکای لاتین، فیلیپین و اندونزی به وقوع پیوست و منجر به افزایش بدهیهای معوقه سیستم بانکی شد.

پنجم فرض می‌شود آزادسازی مالی که به طور کامل سیستم مالی را آزاد می‌کند باید به شکل بهینه عمل نماید، به هر حال باید توجه نمود که در کشورهایی که شاهد یک تاریخ طولانی از سرکوب مالی بوده، مدیران بانکی، قرض گیرندگان، وام دهندگان یا ارائه کنندگان خدمات عمومی نمی‌توانند طبق روشهای جدیدی که در ارتباط با آزادسازی و سیستم رقابتی می‌باشد به طور بهینه عمل نمایند.

ششم، تجربه رفرم مالی در انواع مختلف کشورها، این سؤال را مطرح می‌کند: چه موانعی از سوی مقامات اجراکننده سیاستهای آزادسازی، جهت عدم دخالت دولت می‌تواند طرح ریزی شود، بی‌آنکه شوکهای عدم تعادل که ناشی از فقدان فضای رقابتی است ایجاد شوند.

یک راه حل عملی برای این امر می‌تواند ارزیابی مجموعه اعتباری از بازار و منابع خارجی باشد، در حالی که مراحل ساخت ساختارهای مالی، کاهش عناصر انحصاری در بخشهای مالی و صنعتی و غیره نیز حفظ می‌شوند. بدین شکل جزئیات بیشتری را از استراتژیهای رفرم مالی در کره و ژاپن می‌توان آموخت. همچنین باید توجه نمود که آزادسازی

حتی در کشورهای توسعه یافته، نمی‌تواند موفقیت‌های مجزایی از سایر بخشها به بار آورد. در هر حال به عنوان نتیجه اصلی باید گفت که: ریسکهای نرخ بهره از واسطه‌های مالی به قرض گیرندگان با افزایشی بیشتر از قبل انتقال یافته و این بدان معنی است که یک فرآیند تدریجی از آزادسازی در کشورهای در حال توسعه نسبت به یک اقدام ناگهانی و حذف کلیه قوانین ارجح است. بانکهای مرکزی می‌توانند و باید به طرق گوناگون در جهت توسعه بازار مالی اقدام نمایند. این امر می‌تواند به وسیله پاسخگویی به نیازهای متنوع پس اندازکنندگان و سرمایه گذاران صورت گیرد. همچنین در عمل نیاز نباید از حدود دیکته شده براساس نظارت، کارایی و تأثیرگذاری خارج شود. اگر اتفاقاً محدودیتها نادیده گرفته شوند، بانک مرکزی نباید واکنشی سریع و سنسجیده در جهت مخالف راسرلوحه عمل قرار دهد و این البته که تنها مربوط به مسئله توسعه بازار داراییهای مالی نیست.

۱-۶- فواید نظارت بر مؤسسات مالی

در مجموع برای عملیات تنظیمی و نظارتی، سازمانهای مالی باید مطیع قوانین بوده و دستورالعملهای ارائه شده از سوی قانون گذاران را به طور دقیق به مرحله اجرا درآورند. این امر به خصوص شامل ایجاد صندوقهای بیمه برای سپرده‌های ایجاد شده در مؤسسات مالی می‌باشد. ایجاد این نوع صندوقها وقتی ضرورت

بیشتری می‌یابد که مؤسسات مالی در انتخاب یک یا چند دستورالعمل که از سوی یک یا چند

سازمان نظارتی ارائه می‌گردد، حق انتخاب داشته باشند. در چنین شرایطی صندوقهای بیمه، اطمینان ایجاد می‌کنند که مؤسسات فوق به طور مناسبی مورد نظارت قرار گرفته و به شکلی مطمئن خطرات ناشی از سوخت شدن سرمایه صاحبان سپرده به حداقل ممکن کاهش یافته است. بدیهی است که این مشکل در کشورهایی که تنها یک سازمان نظارتی وجود دارد، کمتر خودنمایی می‌نماید، چرا که در این گونه کشورها، حق انتخاب برای

مؤسسات مالی وجود ندارد، و دستورالعمل صادره برای کلیه مؤسسات مالی لازم الاجرا می‌باشد. در این گونه موارد صندوقهای بیمه بیش از آن که یک رویه متحدالشکل را برای مؤسسات مالی هدف قرار دهند، کاهش ریسک و حداقل شدن خطرات متوجه سپرده‌ها را در نظر دارند. در هر حال علاوه بر سازمان یا سازمانهای نظارت کننده عوامل مؤثر دیگری نیاز برای مؤسسات مالی وجود دارند، برای مثال می‌توان به شرکتهای دولتی، مقامهای مالیاتی و امنیتی و نیاز اتحادیه‌های کارگری و کارفرمایی اشاره نمود. بنابراین غیرمنتظره نیست که در یک اقتصاد مدرن و پیچیده با

سیستمهای مالی مطلع و آگاه از جزئی‌ترین اطلاعات و درجه بالایی از ابداعات، منافع قابل توجهی از نظارت بر عملکرد مؤسسات مالی به دست آید، بی‌تردید این منافع بیشتر در

کشورهایی نمود می‌یابد که سیستم مالی آنها گسترده و پیچیده‌تر باشد.

حال می‌توان به سمت طرح و پاسخ این پرسش رفت که: آیا نظارت و تنظیم قوانین باید به وسیله بانک مرکزی اجرا شود و یا قابل تفویض به یک سازمان مجزا می‌باشد؟ و اگر پذیرفته شود که این وظایف را می‌توان به سازمانهای مشابه تفویض نمود، اساس تصمیم‌گیری برای این عمل بر چه مبنای قرار دارد؟ به عبارت دیگر مرز تفکیک سازمان مزبور از بانک مرکزی بر چه اساسی بوده و تا چه حد باید اختیارات فوق به سازمان ثالث اعطاشود.

بی‌تردید از عمده‌ترین وظایف نظارت و قانون‌گذاری، ایجاد یک سیستم مالی باثبات و سالم و منطقی است که به وسیله سیاستهای پولی مناسب مورد حمایت قرار گرفته و توسعه و پویایی بازارها را نیز به عهده دارد. نکته دیگری که باید به خاطر داشت آن است که نظارت دولت و نهاد قانونی نباید در سطح مدیریت خرد باشد. با این همه این نظارت باید به نحوی باشد که مانع ورشکستگی مؤسسات مالی و خطرات ناشی از آن شود. نکته سوم آن است که آزادی عمل پولی، قانونی و نظارتی نباید به گونه‌ای باشد که تضاد میان اهداف و مفروضات را به دنبال آورد.

اصلی‌ترین هدف، ایجاد سیستم مالی باثبات، منطقی و سالم است و تمامی فعالیتهای نظارتی، قانونی و حتی سیاستهای پولی نیز باید در جهت تحقق این هدف باشند. در این میان شاید

یکی از اساسی‌ترین مسئولیتها به عهده خود دولت است. برای مثال رفتار بودجه‌ای دولت جهت نیل به این هدف از اهمیتی شایان توجه برخوردار است. یک سیستم مالی با ثبات نیازمند اجرای سیاستهای قانونی به نحوی است که اولاً قدرتمند و بادوام بوده و در ثانی متناقض نباشد. به عبارت دیگر ایجاد قوانین متناقض و تعویض بیش از حد آنها از اثرات مفید آنها روی سیستم مالی خواهد کاست. همچنین باید دستورالعملهای نظارتی و قانونی، طوری اجرا گردند که منجر به افزایش رقابت ما بین مؤسسات مالی نشده و منجر به عدم ثبات در آنها نگردند. یکی از مواردی که می‌تواند منجر به ایجاد این چنین رقابتهای ناسالمی گردد، تنوع در روشهای نظارتی و قانونی است.

تضاد بالقوه میان اهداف سیاستهای خرد و کلان اقتصادی تا اندازه زیادی مربوط به این پرسش می‌شود که آیا بانک مرکزی می‌بایست نظارت روزانه بر مؤسسات مالی را برعهده داشته باشد یا یک سازمان دیگری نیاز می‌تواند این مسئولیت را بپذیرد؟

چند دلیل وجود دارد که این وظیفه را برعهده بانک مرکزی می‌گذارد. اول آنکه بانک مرکزی متغیرهایی در اختیار دارد که از طریق آنها نظارت روزانه بر عملکرد بانکها میسر می‌شود. دومین دلیل آن است که بانک مرکزی از طریق وضع قوانین می‌تواند بر سیاست پولی بانک تأثیر گذارد و این نیروی سیاست پولی بانک مرکزی را دو چندان می‌سازد.

اما این بحث نیز وجود دارد که ممکن است تنزیل مجدد به کار رفته از سوی بانک مرکزی با نرخی مناسب نبوده باشد، این عمل بی شک به تضاد و اختلاف میان بانک مرکزی و بانک یا بانکهای نظارت شونده منجر خواهد شد. به عبارت دیگر در این حالت بانک مرکزی دارای استقلال در نحوه عملکرد خود به عنوان آخرین وام‌دهنده نبوده و بیش از آنکه به عنوان سازمانی که اعتبار سیاست پولی به طور کلی به نحوه عمل آن وابسته است به چشم آید به صورت منبعی برای تأمین اعتبار مؤسسات پولی به نظر می‌رسد. در هر حال مسئولیتهای نظارتی و قانونی بانکهای مرکزی نباید شاهد یک چنین تضادهایی در منافع خود با مسئولیتهای پولی آن باشد و اگر این تضادها وجود داشته باشد، بی تردید اجرای این سیاستها نباید توسط یک سازمان صورت گیرد. اما اگر این تضادها وجود نداشته باشد، تمرکز ابزارها می‌تواند در جهت وحدت رویه مفید بوده و مزایایی داشته باشد.

به راحتی می‌توان مؤسساتی را تصور نمود که عملکرد سیاست پولی و نظارتی بانک مرکزی منجر به تضاد منافع برای آنها می‌شود. برای مثال زیانهایی را می‌توان در نظر گرفت که بانک مرکزی به طور جدی در جهت نیل به اهداف سیاست پولی برای مؤسسات مالی ایجاد می‌کند. در یک چنین مواقعی تشخیص سیاست مناسب کار دشواری است. آیا باید در جهت اهداف پولی و مثلاً افزایش نرخهای بهره

گام برداشت و یا می‌توان سیاست تثبیت مؤسسات مالی و عدم تنش در بازارهای مالی را دنبال نمودی در یک چنین مواقعی سیاستهای نظارتی و قانونی مورد تعلل واقع می‌گردند، یا حداقل به نحوی به کار نمی‌روند که باعث تهدید اهداف سیاست پولی گردند.

وضعیت دیگری را که می‌توان تصور نمود آن است که سیاست پولی در جهت توجه فوق‌العاده برای تثبیت و بهبود وضعیت چند مؤسسه مالی خاص به کار رود. بی‌تردید این وضعیت به مراتب خطرناک‌تر از تضاد مطرح شده در فوق می‌باشد چرا که این سیاست پولی به شدت مخرب بوده و می‌تواند در بلند مدت مشکلات جدی را عارض نماید.

البته بانک مرکزی بدون مسئولیت نظارتی دارای محدودیتهایی در فعالیتهای خود می‌باشد و آن هم در وضعیتی است که سیستم بانکی دارای شرایط خطرناکی باشد. به هر حال، تحت این شرایط امکان وجود تضاد منافع میان سیاست پولی و مسئولیت نظارتی وجود نخواهد داشت و بی‌شک، اهداف پولی و نظارتی همگرا خواهند شد. بنابراین برای بانک مرکزی بهتر است که این مسئولیت نظارتی را نیاز به عهده داشته باشد و از این طریق می‌تواند در ناحیه سیاست پولی استقلال بهتری داشته باشد.

از نظر حفظ استقلال بانک مرکزی با توجه به موارد فوق نکات زیر قابل اهمیت است: اولاً: حفظ استقلال بانک مرکزی از موضوعاتی است که در چهارچوب موضوعات سیاست

پولی جای می‌گیرد و بیشتر اختیارات بانک مرکزی از طریق قانون اساسی و یا قوانین مجلس به آن اعطا می‌گردد. ثانیاً: مسئولیت نظارت و قانونی بودن عملیات بانکها، به طور مشخص از اختیارات دولت است که در بیشتر موارد به بانک مرکزی تفویض می‌گردد. در هر حال این نوع فعالیت در قلمرو سیاست پولی نبوده و شامل مسائلی که استقلال بانک مرکزی بدان وابسته می‌باشد نمی‌گردد.

براین اساس می‌توان سیاست پولی را شامل فعالیتهایی دانست که واحدهای اقتصادی جزء راتنها به طور غیرمستقیم تحت تأثیر قرار می‌دهد، در حالی که سیاستهای نظارتی و قانونی به طور مستقیم این نهادها را (به ویژه شرکتهای دولتی) را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

نکته جالب در این قسمت نحوه ارتباط میان سیاستهای نظارتی و قانونی با استقلال بانک مرکزی است، بدین ترتیب که اگرچه اجرای مناسب ابعاد نظارتی بانک مرکزی بر فعالیتهای بانکها و نحوه تنظیم این فعالیت به طور مستقیم و محسوس قابل اثرگذاری به منظور افزایش استقلال بانک مرکزی نیست لیکن اجرای نامناسب این سیاستها، منجر به دخالت دولت در تنظیم نحوه فعالیتهای بانک و نظارت مستمر بر آنها حتی به صورت روزانه شده و از این طریق استقلال بانک مرکزی به شدت مورد تهدید واقع می‌گردد. در هر حال حتی هنگامی که دولتها به منظور ایجاد ثبات در ساختار بانکی

کشور دست به انجام چنین اقداماتی می‌زنند هنوز هم بانک مرکزی نهاد مناسب‌تری برای انجام این گونه سیاستها بوده و هرگز دخالت دولت به مفهوم عدم توانایی بانک مرکزی در اجرای این امر نمی‌باشد. در کنار همه این مسائل گروهی نیاز معتقدند که عملیات مکرر و پیوسته دولت در ابعاد نظارتی و تنظیمی آن برای بانکها نه تنها موجب ایجاد ثبات نمی‌گردد بلکه خود به لحاظ تنوع سیاستها و عدم نتیجه‌گیری صحیح از سیاستهای قبلی محکوم به شکست بوده و منجر به ایجاد بی‌ثباتی می‌گردد. کمترین زیانی که از این رهگذر قابل تصور است بی‌اعتبار شدن بانک مرکزی و صدمه بر شهرت آن است و در نهایت می‌تواند استقلال بانک مرکزی را به شدت مخدوش نموده و حتی از میان بردارد.

دنبال می‌نماید.

اول تلاش می‌نماید نقش عواملی را که در حذف وظایف سنتی بانکها مؤثر می‌باشند را شناسایی نموده و در مرحله بعد در جستجوی یافتن توضیح و مفهومی مناسب است تا به کمک آن کاهش در عملکرد سنتی بانکها را به مفاهیم مهم و کلیدی همچون، ثبات مالی و تنظیم سیاستهای کلان اقتصادی مرتبط سازد. در این راستا یافتن پاسخ این پرسش که آیا کاهش ریسک بانکی منجر به تضعیف سیستم مالی می‌گردد یا خیر از اهمیت شایان توجهی برخوردار است. چنانچه پاسخ این سؤال منفی نباشد، انتظار می‌رود که حجم عظیمی از بانکهای صنعتی به خاطر ایجاد بی‌ثباتی در سیستم مالی از چرخه فعالیت خارج شوند (احتمالاً به خاطر افزایش در میزان ورشکستگیها). نکته مهم تر آن است که کاهش توان سوددهی می‌تواند منجر به ایجاد حساسیت در مدیران بانکها شده و آنها تلاش نمایند تا علی‌رغم

۲- بررسی شرایط جدید بانکداری (بانکداری نوین)

۲-۱- کاهش نقش سنتی بانکها

عمده فعالیتهای تجاری و سنتی بانکها اخذ وامهای بلندمدت در قبال اعطای تسهیلات کوتاه‌مدت بوده است. در سالهای اخیر نیروهای ساختاری اقتصاد به نحوی متحول شده‌اند که نقش سنتی به بهای افزایش فعالیتهای غیرواسطه‌ای بانکها در سایر بازارهای مالی کم‌رنگ شده است.

در واقع امروزه از اهمیت وجوه برای نقش واسطه‌های مالی به طور چشم‌گیری کاسته

افزایش در ریسک وضعیت سوددهی بانکها را اصلاح نمایند. برای مثال در چنین شرایطی بسیاری از بانکها حتی برای بسیاری از مشتریان خود که شرایط اعتباری مناسبی نیز دارا نمی‌باشند، تسهیلات خاص در نظر گرفته و یا اقدام به برخی از فعالیتهای اقتصادی می‌نمایند که در چارچوب بانکداری سنتی قرار ندارد، اما احتمال بازدهی بالایی را می‌تواند در برداشته باشند. بدیهی است که تمامی این موارد همراه با پذیرش خطرات بیشتر مالی است. یکی از مواردی که در چارچوب فعالیتهای اقتصادی بانکها و در محدوده بانکداری نوین گنجانیده شده است، ورود بانکها به بازارهای تولید و خرید و فروش محصولات تولیدی است. در کنار این گونه فعالیتهای بانکها به منظور کسب منابع جدید درآمدی به انجام آن مبادرت می‌ورزند، برای سیاستگذاری اقتصادی و به ویژه سیاستگذاران پولی، همواره این نگرانی وجود داشته است که چنین اقدامات متهورانه و جسورانه از سوی بانکها، می‌تواند نهایتاً سبب تخریب وضعیت مالی بانکها شده و در نهایت ثبات سیستم بانکی را دچار اختلال نماید.

به طور کلی می‌توان گفت که حرکت از سمت بانکداری سنتی به سمت بانکداری نوین از دو جهت قابل بحث است، نخست آن که تحت هر شرایطی ثبات شرایط اقتصادی کلان مبتنی بر وجود یک سیستم بانکی پایدار و باثبات است که خود نیل به این ثبات در بلندمدت می‌تواند به مفهوم لزوم تحولات

ساختاری در بانکداری سنتی بوده و مستلزم نحوه‌نگرش جدید به موضوع بانکداری و ایجاد بانکداری صنعتی در اقتصاد باشد. بیشترین توصیه‌ها در این مورد، لزوم پیمودن تدریجی مسیر بانکداری سنتی به سوی بانکداری صنعتی است. دو ویژگی خاصی که بانکداری صنعتی و نوین با آن شناخته شده است عبارتند از: رقابتی تر شدن فضای فعالیتهای بانکی و دوم اجازه فعالیت در محدوده‌هایی از اقتصاد که در بانکداری سنتی ممکن نبوده است. با این همه نباید مسیر مورد اشاره با سرعت غیراستاندارد پیموده شود و باید توجه نمود که حذف سریع قواعد و دستورالعملها می‌تواند نتایج زیان باری در پی داشته باشد که نهایتاً نیز اهداف مورد نظر را نیز در پی نخواهد داشت.

در این بخش دلایل کاهش نقش واسه‌گری مالی بانکهای سنتی توضیح داده می‌شود. در این حیطه نیروهای اقتصادی که موجبات این کاهشها را فراهم می‌آورند مورد بحث قرار گرفته و توضیح داده می‌شود که چگونه باید نسبت به این نیروها واکنش نشان دهند. از موارد مطرح شده در این بحث بررسی وضعیت فعالیت بانکها در بازارهای ثانویه است، به خصوص آن که این گونه فعالیتهای زیر خط ترانزنامه‌ای می‌تواند موجبات رشد سریع سوددهی در بانکها را ایجاد نماید. در نهایت نیاز مفاهیمی از تغییرات نهادی بانکها برای جلوگیری از وضعیت شکنندگی مالی و تنظیمات سیاستی مرور می‌گردند.

۲-۲- افول بانکداری سنتی

امروزه از اهمیت بانکهای تجاری به عنوان یک منبع تأمین وجوه برای قرض گیرندگان غیرمالی به طور محسوسی کاسته شده است. برای مثال در آمریکا در ۱۹۷۴ بانکها ۳۵ درصد این وجوه را فراهم کرده اند. در حالی که در سال ۱۹۹۵ این نسبت به ۲۲ درصد کاهش یافته است. بی شک برای جلوگیری از تزلزل در سیستم مالی این کاهش در فعالیتهای اعتباری که توسط سیستم بانکی ایجاد گردیده باید توسط سایر نهادهای مالی مشابه پوشش داده شود.

در واقع انتظار می رود تا کاهش ۲۰ درصدی فعالیتهای واسطه گری بانکها از دهه ۱۹۷۰ تا دهه ۱۹۹۰ توسط سایر مؤسسات مالی جبران گردد. یکی دیگر از مواردی که می تواند به عنوان شاخصی برای کاهش نقش واسطه گری مالی سنتی در بانکها تلقی شود، توجه به اندازه نسبت داراییها در ترازنامه های بانکها و مقایسه آن با دیگر مؤسسات واسطه ای مالی است. سهم بانکهای تجاری از کل داراییهای مؤسسات واسطه ای مالی از حدود ۴۰ درصد در محدوده سالهای ۸۰-۱۹۶۰ به کمتر از ۳۰ درصد در پایان سال ۱۹۹۴ کاهش یافته است. به طور مشابه سهم کل داراییهای واسطه های مالی که به وسیله نهادهای اقتصادی نگهداری می شود، از حدود ۲۰ درصد در محدوده سالهای ۸۰-۱۹۶۰ به کمتر از ۱۰ درصد در سال ۱۹۹۴ کاهش یافته است.

Gertler, Boyd (۱۹۹۴) و Mote, Kaufman

(۱۹۹۴) تأکید می نمایند که کاهش سهم دارایی بانکها از کل داراییهای واسطه های مالی که به وسیله نهادهای بانکی نگهداشته می شوند، نمی تواند ضرورتاً بیانگر آن باشد که بانکداری سنتی در حال افول است. چرا که به موازات کاهشهایی این گونه، به طور فزاینده ای فعالیتهای زیر خط ترازنامه ای بانکها در حال گسترش بوده و این موضوعی است که طی صفحات آتی به آن بازخواهیم گشت. بی شک تنها توجه نمودن به فعالیتهای سنتی و در نظر گرفتن فعالیتهای زیر خط ترازنامه ای بانکها نمی تواند معیار صحیحی از میزان داراییهای مالی بانکها در یک سیستم درون بانکی باشد. اما به هر حال، کاهش رشد فعالیت بانکها بر طبق موازین و محدودیتها و شرایط منطبق با بانکداری سنتی که سبب کاهش سهم بانکها از کل داراییهای واسطه ای مالی است، موضوع مطرح و قابل اهمیتی است که سیاستگذاران اقتصادی را مجبور به بررسی بیشتر در این زمینه می نماید. در کنار این مورد شواهدی نیز وجود دارد که حکایت از یک فرسایش تدریجی از توان سوددهی بانکها در چارچوب فعالیت بانکداری سنتی دارد.

اما به هر حال باید توجه نمود که قابلیت سوددهی عمومی بانکها، شاخص مناسبی برای ارزیابی قابلیت سوددهی بانکهای سنتی نیست، چرا که در سوددهی عمومی بانکها، افزایش روزافزون و اهمیت فعالیتهای تجاری غیرسنتی بانکها نیز وارد می گردد. به عنوان یک بخشی از

کل درآمد، منافع غیربهره‌ای به دست آمده از فعالیتهای زیر خط ترازنامه‌ای همانند کارمزد درآمدهای ناشی از مبادلات تجاری طی دوره ۸۰-۱۹۶۰ به طور متوسط ۱۹ درصد بوده است که تا ۱۹۹۴ این منابع درآمدی تا ۳۵ درصد از کل درآمد بانکها رشد نمود. اگرچه بعضی از این رشدها نیز می‌تواند به بخشی از فعالیتهای سنتی مرتبط باشد اما حقیقتاً نمی‌تواند چندان منابع مهمی را تشکیل دهد. به هر حال این ارزیابیها نشان می‌دهد که مخارج ایجاد درآمدهای غیر بهره‌ای همواره کمتر از میزان درآمدی است که ایجاد می‌شود و بنابراین به شکل محسوسی توان سوددهی بانکداری سنتی کاهش می‌یابد.

۲-۲-۲- کاهش مزیت در به دست آوردن وجوه

(بدهیها)

تا قبل از دهه ۱۹۸۰، سپرده‌ها منبع کم ارزشی از وجوه را در نهادهای مالی (بانکها، مؤسسات پس‌انداز و وام و سایر واحدهای اعتباری) تشکیل می‌دادند. وجود سقف برای نرخ سپرده بانکها را از پرداخت به سپرده‌های دیداری (checkable deposit) منع می‌نمود، همچنین وجود قوانین متعدد مانع از آن بود که بانکها پرداخت مناسبی به پس‌اندازها و سپرده‌های دیداری خود داشته باشند. سالهای متمادی این محدودیتها بر بانکها اعمال شده و بخش مهمی از منابع و وجوه بانکها یعنی سپرده‌های دیداری را به صورت غیر کارآمد قرار می‌داد. اگرچه هزینه بهره‌ای صفر برای این نوع سپرده‌ها سبب کاهش متوسط هزینه‌های تأمین وجوه برای بانکها می‌گردید. اما افزایش تورم در

شاخص دیگری که برای کاهش قابلیت سوددهی بانکداری سنتی وجود دارد، بررسی کاهش میزان نسبت ارزش بازاری به ارزش دفتری سرمایه بانکهاست. همان گونه که توسط Keely (۱۹۹۰) بیان گردید، ارزش دفتری داراییهای بانکها در حال کاهش بوده و این کاهش به شدت از فعالیتهای بانکداری صنعتی حمایت نموده و نشان می‌دهد که این گونه فعالیتهای جایگزین نمودن آنها برای فعالیتهای واسطه‌ای مالی می‌تواند سوددهی بانکداری مدرن را نسبت به بانکداری سنتی به شکل قابل ملاحظه‌ای افزایش دهد. در واقع شواهد تجربی نیاز این موضوع را تأیید می‌نماید و نشان می‌دهد که تنها با افزایش فعالیتهای غیر سنتی است که در اوایل دهه ۱۹۸۰ ارزش بازاری حسابهای بانکها افزایش می‌یابد.

اواخر دهه ۱۹۷۰ منجر به افزایش نرخ بهره و حساسیت سرمایه‌گذاران نسبت به سایر بازدهیها از داراییهای مختلف گردید. نتیجه، فرآیندی بود که معروف به فرآیندهای غیرواسطه‌ای گردید. برطبق این فرآیند سپرده‌گذاران وجوه خود را از بانکها که نرخهای بهره پایینی پرداخت می‌نمودند خارج کرده (این وجوه هم به شکل سپرده‌های مدت‌دار و هم به شکل سپرده‌های دیداری بوده است) و اقدام به خرید داراییهای با بازدهی بالا نمودند. در مجموع قواعد محدودکننده بانکی فرصتی را برای نهادهای مالی غیربانکی ایجاد می‌نمود تا اقدام به اخذ سپرده‌ها و اعطای تسهیلات و یا فعالیتهای اقتصادی با بازدهی بالا نمایند. رقابت کنندگان غیربانکی مجبور به رعایت سقفهای بهره‌ای نبوده و هزینه‌های مرتبط با آن را تحمل نمی‌نمودند. واقعه مهم دیگر، ایجاد یک بازار پولی با وجوه دو منظوره بوده است. طی چنین شرایطی بانکها در وضعیت بدی قرار می‌گرفتند، چرا که بازار پولی با وجوه دو منظوره، سهامداران (یا سپرده‌گذاران) را قادر می‌ساخت از خدمات داشتن چک استفاده نمایند، درحالی که بهره بالاتری را نیاز دریافت می‌نمودند. به شکل قابل‌انتظاری، سپرده‌های دیداری کم هزینه بانکها، که منبع مهمی از وجوه اعتباری را تشکیل می‌داد، به شدت کاهش یافت.

۲-۲-۳- مزایای کاهش درآمد (وام)

در بعد درآمدی نیاز تغییرات وسیعی صورت پذیرفت. اولاً در سمت داراییها در ترازنامه از وضعیت تشریح شده انتفاع زیادی به دست می‌آمد. چراکه تحت شرایط جدید هم ارزش اوراق تجاری بانکها افزایش می‌یافت (در حالی که حداقل به شکل نسبی ارزش سایر اوراق کاهش می‌یافت) و هم ضریب ایمنی داراییهای بانک افزایش یافته و تأمین اعتبار از طریق سنتی را محدود می‌نمود.

بهبود در وضعیت تکنولوژی اطلاعات موجب افزایش رفاه سپرده‌گذاران، بنگاهها و نهادهای مالی در ارزیابی بهتر از کیفیت اوراق بهادار می‌گردید. در اصل بهترین تحولی که صورت پذیرفت، آن است که با در نظر گرفتن شرایط جدید در خصوص نحوه انتقال اطلاعات، برخلاف روند گذشته که بانکها تنها اقدام به تأمین مالی نیازهای اعتباری کوتاه مدت می‌نمودند، در حال حاضر برای بسیاری از مشتریان خود از طریق ایجاد بازار اوراق بهادار تجاری وامهای بلندمدت‌تر را تأمین مالی می‌نمایند. افزایش پول در بازار وجوه دو منظوره، به شکلی غیر مستقیم منجر به بهبود

سپرده‌های مدت‌دار و هم به شکل سپرده‌های دیداری بوده است) و اقدام به خرید داراییهای با بازدهی بالا نمودند. در مجموع قواعد محدودکننده بانکی فرصتی را برای نهادهای مالی غیربانکی ایجاد می‌نمود تا اقدام به اخذ سپرده‌ها و اعطای تسهیلات و یا فعالیتهای اقتصادی با بازدهی بالا نمایند. رقابت کنندگان غیربانکی مجبور به رعایت سقفهای بهره‌ای نبوده و هزینه‌های مرتبط با آن را تحمل نمی‌نمودند. واقعه مهم دیگر، ایجاد یک بازار پولی با وجوه دو منظوره بوده است. طی چنین شرایطی بانکها در وضعیت بدی قرار می‌گرفتند، چرا که بازار پولی با وجوه دو منظوره، سهامداران (یا سپرده‌گذاران) را قادر می‌ساخت از خدمات داشتن چک استفاده نمایند، درحالی که بهره بالاتری را نیاز دریافت می‌نمودند. به شکل قابل‌انتظاری، سپرده‌های دیداری کم هزینه بانکها، که منبع مهمی از وجوه اعتباری را تشکیل می‌داد، به شدت کاهش یافت.

وجود چنین شرایطی باعث گردید تا از طریق اعمال قوانینی تلاش شود تا وضعیت رقابتی بانکها اندکی بهبود یابد. اگرچه تحت

وضعیت بانکها در فعالیتهای تجاریشان گردید. در واقع بانکها بسیار زود دریافتند که براساس روشهای سنتی قادر به حفظ قدرت رقابتی خود نبوده و برای بقا در بازارهای مالی می بایست هرچه سریع تر خود را با شرایط جدید تطبیق دهند.

بحث دیگری که در این زمینه مطرح است، درخصوص قدرت ضمانتی است که مؤسسات و نهادهای غیربانکی برای ضمانت داراییها داشته اند. در واقع با افزایش تورم، افزایش کل داراییهای مؤسسات و شرکتهای افزایش یافته، و از طریق قدرت ضمانت مؤسسات اعتباری برای این داراییها، قدرت جذب اعتبار افزایش می یافت، تحت چنین وضعیتی واضح است که در میدان رقابت میان مؤسسات مالی و اعتباری غیربانکی و مؤسسات بانکی، آن یک که تراکم نقدینگی بالاتری دارد و جذب سپرده بیشتری صورت داده، منابع بیشتری از این ضمانتها را با نرخی کمتر به خود اختصاص می داد. درکنار این مورد، پیشرفته شدن روشهای تحلیلی ریسکهای اعتبار و هم زمان با آن عمومیت یافتن روشهای برآورد و تحلیل نتایج و اطلاعات، قدرت رقابتی بانکها را به شدت مورد تهدید قرار داد. در واقع گسترده شدن روشهای به کارگیری تحلیل ریسک و تبیین اطلاعات، سبب کاهش هزینه های انتقال اطلاعات و کاهش عدم توانایی مؤسسات مالی برای ارزیابی کارآیی اعتباری از طریق استفاده از روشهای آماری گردید.

برای بررسی و حفظ سطوح مناسب سود، بسیاری از بانکها با دو مسئله مواجه می باشند. اول آن که باید تلاش نمایند تا فعالیت وام دهی خود را تحت شرایط جدید هزینه ای افزایش دهند. برای مثال باید خطر مربوط به اعطای وام با ریسک بالاتر را به شکلی پایدار قبول نمایند. شواهدی وجود دارد مبنی بر آنکه بانکها باید در عمل به مشتریانی با درجه اعتباری پایین تر اعطای وام نمایند. در همین حال مقررات مربوط به ذخیره قانونی بانکها از سوی بانکهای مرکزی به شدت تعدیل شده و فضای مناسب تری را ایجاد نموده است. همچنین شواهد موجود نشان می دهد که بانکهای بزرگ تر از ریسک بیشتری نیز برخوردار بوده اند، چرا که این گونه بانکها با خطر احتمالی بزرگتری به خاطر اعطای وامهای با منابع سنگین تر روبرو بوده اند. (Gertler, boyd ۱۹۹۳). بنابراین اوراقی که به منظور سوددهی بانکها نگهداری می نمودند، ریسک بزرگتری را نیاز در برداشته است (خالص بهره = مابه التفاوت بهره + درآمد بهره مندیهای هزینه بهره تقسیم بر ارزش کل داراییها). با استفاده از ارزیابی ریسک در بازار سهام (Strahau, emsetz ۱۹۹۵) در می یابند که قبل از ۱۹۹۱ بانکهایی که حساب شرکتهای بزرگ را نگهداری می نمودند، ریسک سیستماتیک بیشتری را نسبت به بانکهایی که حسابهای کوچک تر داشته اند، تحمل نموده اند. مسئله دومی که بانکها با آن مواجه هستند، آن است که بانکها باید در جستجوی کسب

سودی بودند که از فعالیتهای جدید (زیر خط ترازنامه) به دست می‌آمد. بانکهای تجاری آمریکادر خلال دهه ۱۹۸۰ سهم درآمدشان را از بابت فعالیتهای زیر خط ترازنامه‌ای دو برابر کرده‌اند. به هر حال این استراتژی مفاهیمی را درباره اینکه چه فعالیتهایی مربوط به بانکها می‌شود و آیا فعالیتهای غیر سنتی منتج به افزایش ریسک در بانکها می‌گردد یا خیر را قابل طرح و بررسی می‌نماید.

بحث اصلی پیرامون این نکته است که آیا بانکها باید اجازه یابند که به شکل نامحدود فعالیتهای جدیدشان را ادامه دهند؟ این فعالیتهای می‌تواند شامل ارائه خدمات *off-exchange* (غیر مبادله‌ای) یا *over-the-counter* (OTC) باشد که از فعالیت خرید و فروش کنندگان حاصل می‌شود. برخی عقیده دارند که چنین فعالیتهایی نسبت به بانکداری سنتی، ریسک بسیار بیشتری داشته و می‌تواند ثبات و پایداری داخلی سیستم بانکی را مورد تهدید قرار دهد (در ادامه این مقاله راجع به این موضوع بحث کاملی انجام خواهد شد).

علاوه بر بانکهای ایالات متحده به عنوان پیشگام در چنین فعالیتهایی زیانهای عظیم و شکستهای فراوان در عملکرد بانکها در سایر کشورها نیز به وجود آمده است. برای مثال بانکهایی در نروژ، سوئد و فنلاند نسبت به مقررات زدایی واکنشهای شدید نشان داده و میزان اعطای وام را به شکلی باورنکردنی افزایش داده‌اند. نتیجه چنین اقداماتی، معمولاً پیامدهایی را در بخشهای واقعی اقتصاد در پی داشته که به روشنی قابل تحلیل و تمیز نیست.

بر طبق گزارش صندوق بین‌المللی پول (۱۹۹۳) در کشورهای اسکاندیناوی برای مرسوم نمودن این گونه فعالیتهای جدید در بانکها بیش‌ترین حمایت از سوی دولت صورت گرفته است، به طوری که این حمایتها حدود ۲/۸ تا ۴ درصد از ارزش GDP برآورد شده است. این مبالغ در ایالات متحده در قالب وام اضطراری (فرار از فشار) بوده که بالغ بر ۳/۲ درصد از GDP بوده است. بانکهای ژاپنی نیز لطمات بزرگی را از این حیث متحمل شده‌اند کاهش شدید در ارزش حقیقی داراییها در ژاپن، بانکهای زیادی را با زیانهای سنگین مواجه ساخت. برآورد وزارت اقتصاد ژاپن در ژوئن ۱۹۹۵ نشان می‌داد که خسارت بانکهای ژاپن ۴۷۰ میلیارد دلار بوده است. اگر چه به اعتقاد بسیاری از دیگر کارشناسان اقتصادی در ژاپن این برآورد به سمت پایین تورش داشته است. بانکهای فرانسه و انگلستان نیز لطمات وسیعی از نوسان قیمت داراییها متحمل گردیدند. در واقع نوسان قیمت داراییها در این کشورها منجر گردید که بسیاری از پروژه‌هایی که توسط بانکها تأمین مالی شده بودند با شکست مواجه شده و لذا سرمایه‌گذاری بانکها نیز در طرحهای عنوان شده با زیانهای قابل توجه همراه باشد.

ورشکستگی بانکهایی چون Olympic و York یک نمونه از این موارد می‌باشد. در هر حال، باید گفت این نوع زیانها در کشورهای آلمان و

فرانسه نیز همانند آمریکا، در دهه ۱۹۹۰ افزایش یافت، به همین دلیل حجم وامهای اضطراری از سوی دولت برای حفظ و بقا این بانکها به طور فزاینده‌ای افزایش یافت. حتی در کشورهایی با سیستمهای فوق‌العاده مدرن بانکی نظیر آلمان و سوئیس، برخی از بانکها دچار آشفتگی گردیدند.

۲-۳-۱- افلام زیر خط تراز نامه، منتج از فعالیتهای بانکها

بحث اصلی پیرامون اثرات بانکها به سبب انجام فعالیتهای زیر خط تراز نامه‌ای است که به دلیل انجام فعالیتهای جدید اقتصادی آنها صورت می‌پذیرد. این امر برای بانکهای بزرگ با شدت بیشتری نمود می‌یابد. در واقع بانکها تهیه اوراق مشارکت و خرید و فروش آنها را در بازارها، طی سالهای اخیر به شدت افزایش داده‌اند. در ۱۹۹۴، بانکهای ایالات متحده بیش از ۱۶ تریلیون دلار قراردادهای مبتنی بر فعالیتهای جدید امضاء نمودند، ۶۳ درصد سود حاصل از این فعالیتهای صرفاً مربوط به تفاوت نرخهای بهره و تسهیلات بوده، در حالی که ۳۵ درصد حاصل از آنها ناشی از تفاوتهای نرخ ارز می‌باشد و باقی مانده آن ناشی از ارزش کالایی این نوع فعالیتهای بوده است. در مجموع بیش تر این نوع فعالیتهای که به وسیله بانکهای بزرگ صورت گرفته، ابتدا به صورت اعطای اعتبارات بانکی به دلالتان و تجار بوده است. به هر حال این فعالیتهای و سوددهی آنها مروج ادامه فعالیتهای

حاشیه‌ای و زیر خط تراز نامه‌ای بانکها گردید. افزایش اوراق مشارکت بانکها و فعالیت آنها در بازارهای ثانویه به حدی پیشرفت که نسبتهای احتیاطی ریسک به بازدهی نیز مورد تهدید قرار گرفت. به همین منظور لازم بود تا حرکتها و فعالیتهای انجام شده در بازارهای ثانویه و فعالیتهای اقتصادی بانکها بر طبق قوانین و قواعدی تنظیم و منظم گردد. چراکه این گونه فعالیتهای می‌توانست با خطرات فراوانی همراه باشد. اما همراه با این موضوع، بانکها احساس می‌کردند که افزایش فعالیت آنها در بازارهای ثانویه، زیانهای احتمالی آنها را بابت افزایش نرخ بهره جبران می‌نماید.

اما این سؤال مهم و عمده مطرح است که آیا اساساً بانکها قادر به مدیریت این گونه ریسکها می‌باشند یا خیر؟ به عقیده بسیاری از کارشناسان انجام این گونه فعالیتهای بانکها بسیار خطرآفرین و نگران کننده است برای مثال Gonzales Henry (رئیس کمیته اطاق پایایی آمریکا) اعتقاد دارد که رشد فعالیتهای بانکهای تجاری در بازارهای ثانویه بسیار خطرناک بوده و جامعه جهانی باید منتظر عواقب خطرناک آن به شکل یک انفجار مهیب در نظام اقتصادی خود باشد.

در می ۱۹۹۴ وی به همراه Jim Leach برخی فعالیتهای فرعی که بانکها می‌توانند در کنار فعالیت اصلی خود (واسطه‌گری مالی) انجام داده و ریسکهای کمتری را تقبل نمایند، معرفی نمودند. این دوطرفه گزارشی بانکهای مرکزی را

مؤظف دانستند تادرباره برخی مفاهیم همچون، سرمایه عملیات حسابداری، شفاف‌سازی حسابها و ویژگیهای یک نهاد مالی، تعاریف مشترک و مستندی را ارائه نمایند تا بدین وسیله یک وحدت رویه معینی در انجام فعالیتهای فرعی بانکهای تجاری صورت پذیرد. یکسان نمودن تعاریف برای فعالیتهای فرعی نه تنها در چارچوب نظام ملی اقتصاد بلکه در یک اقدام هماهنگ بین‌المللی می‌تواند مطرح باشد. در واقع درهم تنیدگی نظام مالی بین‌المللی، وجود تعاریف استاندارد برای فعالیتهای فرعی بانکها را ضروری می‌نماید. بنابراین لازم است تا به شکل استاندارد و مشخصی کلیه این فعالیتهای ساماندهی شده و نظام و قواعد و قانونمندی یکسانی را شاهد باشند. اما همان‌طور که Leach نیز بیان میدارد پیچیدگی بازارهای سرمایه به ویژه در بخش ثانویه آن، امکان این نظام مند ساختن را به شدت محدود می‌سازد. در واقع نوع، گسترش، عمق و سایر تفاوت‌های عمده در بازارهای مالی کشورهای جهان (حتی در کشورهای توسعه یافته) امکان ایجاد استانداردهای جهانی را به شدت محدود می‌سازد. از نظر بانکهای مرکزی به ویژه بانکهای مرکزی مستقل نحوه اثرگذاری فعالیتهای بانکها در بازارهای سرمایه از اهمیتی شایان توجه برخوردار بوده است.

در واقع جهت‌دهی قیمتهای داراییها (به ویژه بورس اوراق بهادار) یک شاخص راهنمای مهم (lead) برای تورم بوده و این از موضوعات

بسیار حیاتی برای بانکهای مرکزی در سالهای اخیر بوده است. امروزه مسئولان سیاستهای پولی در کشورهای مختلف (به ویژه در کشورهای توسعه یافته) اعتقاد راسخ بر این باور دارند که نوسان قیمت در بازارهای مالی می‌تواند منجر به بی‌ثباتی تورم شده و هدف اساسی یک بانک مرکزی مستقل را که ثبات بلند مدت قیمت است را با خطرات جدی مواجه نماید. به همین منظور ثبات بازارهای مالی امروزه در سرلوحه عملیات بانکی و نظام پولی این گونه کشورها قرار گرفته است. در کنار این مسئله بحث هماهنگی با سایر سیاستهای اقتصادی و حفظ پویاییهای رشد اقتصادی نیز می‌توانست در ورای فعالیت یک نظام مالی با ثبات تنظیم گردد. بنابراین ثبات قیمت در بازارهای مالی هم می‌توانست تضمین‌کننده حرکت در جهت اهداف رشد اقتصادی باشد و هم می‌توانست مانع از بروز موجهای تورم می‌گردد. سلسله عوامل فوق موجب تحقیقات گسترده و دامنه‌داری در آمریکا گردید که نتایج آن توسط دفتر حسابداری دولتی ایالات متحده (GAO) در می ۱۹۹۴ انتشار یافت. در طی این گزارش مرکز مزبور ادامه فعالیت بانکهای تجاری را در بازارهای ثانویه موجب ایجاد ثبات در این بازارها قلمداد نموده است.

با این همه GAO نیز توصیه می‌نماید که ابعاد نظارتی دولت و یا بانک مرکزی باید بر این گونه فعالیتها به شدت تقویت گردد. در واقع وحشت از یک اضمحلال بزرگ در سیستم

بانکی به لحاظ این نوع فعالیتها همواره وجود داشته است، چرا که فعالیتها در بازار ثانویه بر اساس دو منبع اصلی رخ می‌دهد. اول آنکه اندازه گیری ابعاد حضور این بانکها در بازارهای ثانویه نشان می‌دهد که رغبت آنها در ورود به این بازارها به گونه‌ای بوده است که نسبتهای احتیاطی لازم در بسیاری از موارد نادیده گرفته شده است، دوم، این نگرانی وجود دارد که اعمال برخی محدودیتها بر روی فعالیتهای بانکها باعث تأخیر در تصمیم‌گیری آنها در بازارهای ثانویه شده و نسبت به رقبایی که دارای محدودیتهای خاصی نمی‌باشند با تأخیر تصمیم‌گیری نمایند. در واقع نظام کنترلی می‌تواند موجب پیچیدگی مسائل مدیریتی نیز باشد.

یکی دیگر از موارد مهم که در انجام فعالیتهای حاشیه‌ای بانکها قابل طرح است، کاهش توانایی اعتبار بانکهاست، که نقش سنتی بانکها را می‌تواند مورد تهدید کلی قرار دهد. در واقع به همین دلیل است که گزارش GAO ضمن تأکید بر فعالیتهای تثبیت‌کننده بانکها در بازارهای ثانویه، در مورد حذف فعالیتهای اعتباردهی بانکها و عدم حضور آنها به عنوان واسطه‌های مالی هشدارهای اکید داده است. لذا یکی از خطراتی که در واری انجام فعالیتهای حاشیه‌ای بانکها قابل تصور است، حذف چهره سنتی بانکها، و حداقل کاهش توانمندی اعتباری آنها می‌باشد. برای این منظور GAO در گزارش خود یک نسبت مشخصی از وجوه قابل اعتباردهی را برای شرکت در بازارهای ثانویه پیشنهاد می‌نماید که یقیناً برای سایر کشورها ممکن است چندان قابل توجیه نباشد.

سرانجام، بانکها می‌توانند با انجام فعالیت در بازارهای ثانویه و سایر فعالیتهای حاشیه‌ای، به طور غیر مستقیم اهدافی را برای کسب سود دنبال نمایند که البته درواری برخی از آنها نیز می‌تواند خطر بی‌ثباتی مالی به وجود آید. برای مثال بانکها می‌توانند با انجام چنین فعالیتهایی در جستجوی اثرگذاری بر روی نرخ ارز و یا نرخ بهره باشند. در این صورت می‌توانند ثبات

۲-۴- چه نوع خطراتی بانکها را در ورود به بازارهای ثانویه تهدید می‌نماید؟

همانند هرگونه فعالیت مالی در اینجا نیز یکی از موارد عمده تهدیدکننده این نوع فعالیتها، نوسانات نرخ ارز است (هنگامی که این نوع معاملات در سطوح بین‌المللی و در کشورهای در حال توسعه صورت می‌پذیرد، خطرات نیز تشدید می‌شود). در واقع تحولات نرخ ارز می‌تواند ریسکهای فعالیتهایی از این دست را به میزان قابل توجهی افزایش دهد.

دیگر موردی که می‌تواند موجب اختلال در فعالیتهای مالی گردد، نوسانات نرخ بهره و تغییرات ناگهانی است. این دو مورد را براساس

اقتصاد کلان را به لحاظ به مخاطره افتادن ثبات مالی مورد تهدید قرار دهند. به هر حال باید توجه داشت که این نوع ریسک در ادبیات نسبتاً جدید بانکداری نوین بسیار نوظهور است و می تواند موارد تحلیلی و تضمینی بسیاری را در پی داشته باشد.

۲-۵- قواعد فعالیت در بازارهای ثانویه

گزارش GAO نشان می دهد که قطعاً با انجام فعالیتهای حاشیه ای بانکها ریسک آنها افزایش می یابد. در واقع این گزارش تأکید می کند که انجام چنین فعالیتهایی به شکل ماهوی با سایر فعالیتهای بانکها در تضاد قرار دارد. در واقع بانکها باید سپرده های نزد خود را ضمانت نمایند و مرکزیت این تعهد نهادی است به نام بانک مرکزی که از سوی دیگر وظیفه تنزیل مجدد برای بانکها را نیز بر عهده دارد. این دو وظیفه می تواند به شکل بالقوه منشاء مشکلات خاصی برای بانک مرکزی باشد. از سوی دیگر در برخی موارد بانک مرکزی جهت اعمال سیاستهای پولی خود ناگزیر از فروش برخی اوراق بهادار (حتی به شکل دستوری) به بانکها می باشد، بدیهی است در حالیکه بانکها مجاز به انجام فعالیتهای حاشیه ای باشند، ممکن است خرید اوراق بازار برای آنها جذاب تر بوده و از انجام چنین عملی طفره روند.

بر این اساس تلاشهای فراوانی در جهت ایجاد یک محدودیت مناسب برای انجام فعالیتهای حاشیه ای بانکها صورت پذیرفت. دو نوع نسبت برای محدود نمودن این گونه فعالیتهای در نظر گرفته شده است، یکی انجام فعالیت بر مبنای نسبت سرمایه مورد نیاز به سرمایه موجود و نسبت دیگر سرمایه محفوظ داشته شده به کل سرمایه است. به عبارت بهتر نسبت سرمایه مورد نیاز یک فعالیت به کل سرمایه موجود در بانک نباید از یک نسبتی بیش تر باشد، و نیز به نسبت کل سرمایه ای که در اختیار دارد باید یک میزان مشخصی را به عنوان سرمایه احتیاطی همواره در اختیار داشته باشد. این نسبت که به نسبت نفوذ ذخایر بانک برای نگهداری سرمایه مشهور است به عنوان یک نقطه اتکا در برابر زیانهای به وجود آمده تلقی می گردد. واضح است که این نسبتها از بانکی به بانک دیگر کاملاً متفاوت است.

بنابراین یکی از سوالات مهم آن است که آیا فعالیتهای حاشیه ای بانکها از سایر فعالیتهای بانکها تفاوت فراوانی دارد که نمی توان آنها را

با این همه این سؤال همچنان پابرجاست که آیا این نسبتها و محدودیتهای فعالیتی می تواند به طور موفقیت آمیزی ریسکهای بانکها را کنترل نمایند؟ برخی از اقتصاددانان تأکید می نمایند که فعالیتهای حاشیه ای دارای آنچنان پیچیدگیهایی هستند که امکان قاعده مند نمودن آنها بسیار دشوار است.

اما نظر گروهی دیگر از صاحب نظران نیز غیر از آن است. بنا به اعتقاد این گروه، ابزارهای فعالیتهای حاشیه ای چندان نیز پیچیده نبوده و دارای تفاوتهای عمده از یکدیگر نمی باشند. در حالی که باید پذیرفت که سایر فعالیتهای بانکی نیز هر یک به اندازه خود، دارای خطرات و احتمال شکستهای فراوانی می باشند. در کنار این موضوع این نکته نیز عنوان می شود که با ورود بانکها به این گونه فعالیتها، دامنه سرمایه گذاری و تحرکات اقتصادی بانکها افزایش یافته و با وجود احتمال ایجاد خطر در هر یک از فعالیتهای می توان در مجموع، احتمال خطراتی شکست در یک فعالیت اعتباری را نیز کاهش داد.

۲-۶- مفاهیمی برای سیاست گذاری

کاهش نقش و حضور سنتی بانکها در مجموعه کلان اقتصاد، مشکلاتی را در حوزه سیاستگذاری پولی مطرح می نماید. از سوی دیگر افزایش نقش جدید بانکها و فعالیتهای حاشیه ای آنها، چنانچه بدون کنترل و به شکل آزادانه انجام پذیرد، چه بسا که منشاء برخی مشکلات نظیر تهدید ثبات نظام پولی کشور باشد. شواهد موجود حاکی از آن است که به هر حال همچنان که بانکها در جستجوی سود بیشتر وارد بازارهای متفاوتی می شوند، پرهیز از ریسک را نیز باید به عنوان یک عامل بسیار عمده در نظر گیرند. از سوی دیگر ثبات بازارهای مالی (که می تواند به وسیله ورود بانکها به این بازارها

به هر حال باید پذیرفت که هنوز درک مشترکی از مفاهیم بیان شده رایج و متداول نیست و تنوع فعالیتهای و تکثیر قوانین در کنار شرایط خاص هر یک از بازارهای مالی در کشورهای مختلف امکان فهم مشترک را در خصوص پاره ای از ابهامات این چینی در فرآیند شکل گیری، بانکداری نوین دچار مشکل می نماید.

صورت پذیرد) منفعتی است که سیاست گذران پولی به راحتی قابلیت نادیده گرفتن آن را ندارند. بنابراین تلاش در جهت ایجاد زیر ساختهای یک بانکداری مدرن و صنعتی که تضمین کننده شرایط مناسب رقابتی است، باید سرلوحه فعالیت سیاست گذاران پولی قرار گیرد. به دست آمدن این هدف (تثبیت مالی) حتی می تواند در گرو حذف برخی قوانین غیر لازم و غیر ضروری باشد. یک روش جدید برای به دست آوردن این اهداف دوگانه (ثبات مالی، کاهش ریسک) به دست آوردن سرمایه کافی توسط بانکها می باشد که در کنار آن الزامات ضروری برای عدم امکان بانکها در رعایت نمودن حد کفایت سرمایه، دیده شده است و از سوی دیگر بانکها نیز جهت رعایت حد کفایت سرمایه و به کارگیری مطلوب و بهینه سرمایه خود، نیازمند نیل به یک وضعیت با ثبات در بازارهای مالی می باشند. این امر به دو روش ممکن خواهد شد. اول آنکه ثبات قیمت در بازارهای مالی به شکل یک سپر مانع از آن می شود که بانکها مایل به عدم رعایت حد کفایت سرمایه خود گردند و دوم آنکه با سرمایه مشخص و ریسک بیشتر بانکها تمایل کمتری برای قبول ریسک بیشتر دارند، چرا که در این حالت در صورت بروز یک اشتباه خطرات بیشتری را متوجه خود خواهند نمود. برای اطمینان از آن که بانکها حد کفایت سرمایه را حفظ خواهند نمود و ریسک مازادی را متحمل نمی شوند و اقدام به انجام فعالیتهای غیرقانونی

نمی نمایند، مسئله نظارت بر بانکها و کنترل فعالیت آنها باید پابرجا باقی بماند. اما باید توجه نمود که قاعده مند نمودن فعالیت بانکها و نظارت بر عملکرد آنها نباید به مثابه یک محدودیت بلند مدت برای بانکها و فعالیتهای آنها به حساب آید. به همان اندازه که لازم است بانکها یک حد کفایتی از سرمایه را رعایت ورزند، به همان میزان موظف هستند تحت شرایط جدید سودهی سپرده گذاران را تضمین نمایند. به علاوه آزادی عمل بانکها در انجام فعالیتها و ارائه خدمات گوناگون بانکی به همراه سایر فعالیتهای اقتصادی فضای رقابتی را تشدید نموده و در این میان امکان کسب سود برای بانکهایی که ترکیب مناسب تر از ریسک و سود را انتخاب کرده اند بیشتر خواهد بود. لذا یک نکته مهم برای بانکها داشتن یک ارزیابی مناسب از میزان ریسک هر فعالیت است که حدود و توان بانک در پذیرش آن مشخص می نماید.

این ارزیابی صحیح نیازمند اسباب، علل و عوامل بسیاری است که یکی از آن عوامل به روز شدن ارزش داراییها و نیز بدهیهای بانک می باشد. اگرچه بر آورد و به روز کردن ارزش داراییها و بدهیهای بانک نیز کار دشواری است، که گاه هزینه های آن را نیز باید بر هزینه های موارد طرح شده افزود. در واقع ارزش بازاری داراییها و بدهیهای بانکها منهای میزان سرمایه آن، درجه تحمل پذیری بانک را به دست می دهد. به علاوه ارزش بازاری خالص ثروت بانکها می تواند معیاری برای نشان دادن میزان

ریسک اضافی بانکها باشد. لیکن موج برخاسته از این منظر بازارهای سرمایه را بیش تر دچار تحول نموده است. بانکداری الکترونیک و ارائه خدمات شبانه در بانکهای قدرتمند جهانی سر آغاز این تحول بوده، لیکن ارائه تئوریهای جدید اقتصادی در بازار سرمایه همچون تئوری آشوب، نشان از تحول عمیق در این بازار می دهد. اما نکته ظریف آن است که تحولات بعدی در نظام بانکداری خود مرهون پس آیند و بازگشت اثرات موج ایجاد شده در بازار سرمایه بوده است. به عبارت بهتر تحولاتی که در بازار سرمایه خود نشأت گرفته از تحولات در بازار پول بوده است، مجدداً سبب ایجاد تغییراتی جدید در بازار پول گردیده است. تئوری آشوب در بازار سرمایه، این بازار را به عنوان یک دریای متلاطمی می انگارد که در هر لحظه شرایط خاص خود را داراست و هر تصمیمی در این بازار تنها در ظرف زمانی و مکانی خود قابل بررسی و ارزیابی است و امکان ارزیابی تصمیمات بین الزمانی اساساً وجود نخواهد داشت. چنین تلاطمی که به کمک ارتباط بی وقفه (online) میان بازارهای مالی عمده جهانی صورت می پذیرد، امکان نقل و انتقال سریع سرمایه را از محلی به محل دیگر در کم ترین زمان ممکن فراهم می نماید. در یک چنین فضای جدیدی، بانکهای مرکزی مستقل دارای وظایف جدیدی گردیده اند. با چنین نگرشی به اقتصاد جهانی و بازارهای مالی کشورها، عمده ترین هدف بانکهای مرکزی مستقل که همانا ثبات بلند مدت قیمتها می باشد،

به هر حال، یک موضوع تحقیقی مناسب در این زمینه می تواند امکان سنجی به کارگیری مفهوم ارزش بازاری برای قاعده مند نمودن میزان فعالیت بانکها باشد، چرا که هزینه های سنگین چنین محاسباتی می تواند موانع قابل توجهی در جهت اعمال آن به بار آورد. با این همه اجرای یک فرآیند برآورد جدید از قیمت داراییها و بدهیهای بانک می تواند حاوی مزایای دیگری همچون ایجاد شفافیت بیشتر در حسابهای بانک باشد. بنابراین اعمال سیاست ارزی در چنین شرایطی سهولتی خاص خواهد یافت، چرا که بانکها اغلب تمایل دارند تا مشکلات ارزی خود را پنهان نگاه داشته و از نظر ناظران مالی خود مخفی نگاهدارند.

فرجام

فرآیند تحولات در نظام بانکی جهان بسیار سریع تر از آن که تصور می رفت طی شده و در حال استمرار است. تحولات جدید مرزهای سنتی میان بازارهای پول و سرمایه را در چارچوب یک نظام مالی درهم نوردیده و هنوز نیز این جریان متوقف نگردیده است. ابداعات جدیدی که در فرآیند جهانی شدن اقتصاد در حال ایجاد و تکوین است بیش از همه بازارها، در بخش مالی نمود یافته است. باید اذعان نمود که گرچه تحولات فیزیکی و دگرگونیهای مفهومی پس از آن، در بانکداری نوین سرمنشاء و سرآغاز تحولات در نظام مالی بوده است،

2- Boyd, John H., and Mark Gertler. 1993 " **US. Commercial Banking Trends, Cycles and Policy**". In oliver Blanchard and Stanley Fischer, eds. NATIONAL OF ECONOMIC RESERCH MACROECONOMICS ANAUAL.

3- -----, 1994, "**Are Banks Dead? Or, Are the Reports Greatly Exaggerated?**" In T/E DECLINING ROLE OF BANKING, pp. 85-117. Federal Reserve Bagn of Chicago, May.

4- Demsetz, Rebecca, and Philip Strahan. 1995. "**Historical patterns and Recent Changes in the Relationship between Bank Holding Company Size and Risk.**" FEDERAL RESERVE BANK OF NEWYORK ECONOMIC POLICY REVIEW 1,2 (July).

5- Edwards, Franklin R. 1993. "**Financial Markets in Transition- or the Decline of Commercial Banking**". In CHANGING CAPITAL MARKETS: IMPLICATIIONS FOR MONETRAY POLICY , pp. 5- 62. Federal Reserve Bank of Kansas city.

6- Federal Reserve Bank of Newyork. 1994. "**public Disclosure of Risks Related to Market Activity**". Discussion paper, September.

7- International Monetary Fund. 1993. "**The Deterioration of Bank Balances hats**". Part II of International capital Markets, pp. 2-22. August.

8- Kaufman, George G., and Larry R. Mote 1994. Is Banking a Declining Industry? A Historical perspective. "**Federal Reserve Bank of Chicago perspectives, May-June: 2- 21.**

9- Keeley, Michael C. 1990, "**Deposit Insurance, Risk , and Market power in Banking**". American Economic Review. 80 (December): 1183- 1200.

بدون تثبیت و ثبات مالی به دست نخواهد آمد. در واقع این نکته اثبات شده است که از عمده ترین شاخصهای حرکتی تورم، شاخص قیمت در بازار داراییها می باشد. اگرچه ورود بانکها به بازارهای ثانویه و خرید و فروش اوراق بهادار، تنها به سبب پایداری بانکها در میان سایر نهادهای مالی بود و مدیران بانکها به درستی دریافته اند که برای بقاء در نظام مالی جدید ناگزیر از حفظ سود برای سپرده گذاران خود بوده و نقش سنتی واسطه گری مالی نمی تواند تضمین کننده این فرآیند باشد، اما از منظر یک بانک مرکزی مستقل مهم تر از این عامل نقش تثبیت کنندگی فعالیت بانکها در قیمت بازارهای مالی بوده است. در واقع بانکهای مرکزی به درستی دریافته اند که جهت ثبات بلند مدت قیمت می بایست این عامل در بازار داراییهای مالی تحت کنترل باشد و باز به درستی بر این نکته واقف شدند که بهترین ابزار کنترلی برای ایجاد ثبات در بازار مالی ورود بانکها به عنوان یک فعال اقتصادی به آن بازار است.

منابع

1- Benston , Georgej., and George G. Kaufman. 1998 " **Risk and Solvency Regulation of Depository Institutions: past polices and current options**". New York university, Salomon center for Graduate School of Business. Monograph Series in Finance and Economics, no 1.