

بول، اعتبار و انقلاب دیجیتالی

# پایان بانگساری



راهکار

موانع‌البار

جانان مک میلان



بِسْمِ اللَّهِ  
الرَّحْمَنِ  
الرَّحِيمِ



The mark of  
responsible forestry  
FSC® C009732

سرشناسه: مک میلان، جاناتان McMillan, Jonathan

عنوان: پایان بانکداری

نویسنده: جاناتان مک میلان

مترجم: مونا نهالبار

مشخصات نشر: تهران: راه پرداخت، ۱۴۰۱.

مشخصات ظاهری: ۱۹۱ ص:؛ ۱۴/۵×۲۱/۵ س.م.

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۷۷۰۲-۴۱-۵

وضعیت فهرست نویسی: فیپا

یادداشت: عنوان اصلی: [2014]. The end of banking: money, credit, and the digital revolution.

عنوان دیگر: پول، اعتبار و انقلاب دیجیتال.

موضوع: بانک و بانکداری، Banks and banking.

موضوع: بحران مالی جهانی، ۲۰۰۸-۲۰۰۹ م. Global Financial Crisis, 2008-2009.

موضوع: سیاست پولی، Monetary policy.

موضوع: ارز مجازی، Digital currency.

شناسه افزوده: نهالبار، مونا، ۱۳۵۹-، مترجم

رده بندی کنگره: HG۱۵۸۶

رده بندی دیویی: ۳۳۲/۱

شماره کتابشناسی ملی: ۸۹۵۶۶۰۵

پول، اعتبار و انقلاب دیجیتال

# پیمان بانکداری



راه کار

موانعها لبار

جانانان مک میلان





عنوان: پایان بانکداری

ناشر: راه پرداخت

نویسنده: جاناتان مک میلان

مترجم: مونا نهالبار

ویراستار ارشد: مینا والی

ویراستار محتوایی: قاسم سرافرازی

ویراستار متن: یلدا شایسته‌فر

بازبینی نهایی متن: رضا قربانی

صفحه‌آرا: علیرضا کیوان

ناظر چاپ: قادر شهبازی

نوبت چاپ: اول ۱۴۰۱

شمارگان: ۱۰۰ نسخه

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۷۷۰۲-۴۱-۵

تلفن: ۰۲۱-۴۴۴۳۹۶۶

دورنگار: ۸۹۷۸۴۹۰۲

ایمیل: publisher@way2pay.press

وبسایت: way2pay.press

لیتوگرافی: هنر اشکان

چاپ و صحافی: واژه

همه حقوق چاپ و نشر این اثر برای «انتشارات راه پرداخت» محفوظ است. هرگونه تکثیر، انتشار و بازنویسی این اثر یا قسمتی از آن به هر شکل و شیوه (چاپی، صوتی، ویدئویی، دیجیتال و ...) بدون اجازه کتبی ناشر ممنوع است.

فروشگاه انتشارات راه پرداخت نشانی: تهران، جنت آباد جنوبی، خیابان لاله غربی، روبه‌روی پاساژ سمرقند، خیابان حدیث، کوچه حدیث دوم، پلاک ۸

**فصل اول:**

۲۵ نیاز به بانکداری

**فصل دوم:**

۳۳ مکانیک بانکداری

**فصل سوم:**

۴۷ مشکلات بانکداری

**فصل چهارم:**

۶۳ بانکداری محدود به بانک‌ها نیست

**فصل پنجم:**

۷۵ مکانیسم بانکداری سایه

**فصل ششم:**

۹۱ بحران مالی سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۸

**فصل هفتم:**

۱۰۷ سیستم مالی بعد از سال ۲۰۰۸

### **فصل هشتم:**

۱۲۳

دیگر نیازی به بانکداری نیست

### **فصل نهم:**

۱۴۵

حسابداری آینده؛ پایان بانکداری

### **فصل دهم:**

۱۶۹

نقش بخش عمومی

### **فصل یازدهم:**

۱۷۹

تصویر بزرگ







## [ درباره نویسنده ]

جاناتان مک میلان یک نام مستعار است. پشت سر این نام، دو هویت وجود است؛ یک متخصص اقتصاد کلان و یک بانکدار در حوزه بانک‌های سرمایه‌ای. آنها در دانشگاه یکدیگر را ملاقات کردند، اما در سال‌های پس از آن ارتباطشان با هم قطع شد. یکی در دنیای تحقیقات آکادمیک غرق شد و متخصص مدل‌سازی اقتصاد کلان در بانکها شد. دیگری در بانکداری سرمایه‌ای مشغول به کار شد و در سطوح دست اول دنیای مالی مدرن با محصولات مبهم و غیرشفافش تجربه کسب کرد. در سال ۲۰۱۱، مسیر آنها مجدداً در یک کافه در لندن به هم پیوست؛ جایی که تصمیم گرفتند مسیر را با هم بنویسند.

در کتاب «پایان بانکداری»، آنها نگرش تکمیلی خود را به اشتراک می‌گذارند. اگرچه آنها هم‌اکنون در قاره‌های متفاوتی زندگی می‌کنند، اما از طریق سیستم مالی به هم متصل هستند و تلاش می‌کنند گهگاهی یکدیگر را ملاقات کرده و در مورد آخرین پیشرفت‌های مالی بحث و گفت‌وگو کرده و البته از بودن در کنار یکدیگر لذت ببرند.

اگر از مطالعه این کتاب لذت بردید، لطفاً یادداشتی خلاصه برای نویسنده گذاشته یا به کتاب امتیاز دهید.

Amazon-Goodreads

یا

Like us on Facebook

Follow us on Twitter

+Add us on Google

در صورت داشتن هرگونه سوال، انتقاد یا پیشنهاد لطفاً به آدرس زیر ایمیل بنید:

info@endofbanking.org

### [ درباره کتاب ]

شاید بهترین تعریفی که از این کتاب بتوان داشت و اتفاقاً جزء اولین جملات کتاب هم هست، این است که کتاب پایان بانکداری به خوبی توضیح می‌دهد که چرا سیستم مالی بدون بانکداری یک سیستم مطلوب و امکان‌پذیر در عصر دیجیتال است.

با اینکه کتاب‌های بسیاری درباره بانکداری چاپ شده، اما کتاب پایان بانکداری، ماجرای متفاوت نسبت به دیگر کتاب‌ها دارد. اول اینکه این کتاب تکنیک‌های مالی اساسی را که برای همه اشکال بانکی رایج است، به خوبی نشان می‌دهد؛ چه در دورانی که کارهای بانکی از طریق زرگرها انجام می‌شد و چه امروزه که این کارها توسط مدیران بانکی و در بانک‌های سرمایه‌گذاری انجام می‌شود.

دوم اینکه این کتاب مفاهیم روشن و قابل دسترسی از بانکداری سایه در اختیار خوانندگان قرار می‌دهد و سوم که مهم‌ترین علت این تمایز است، اینکه کتاب پایان بانکداری تکرار مکررات نمی‌کند و اصلاحات پیشنهادی قدیمی را دوباره به خورد خواننده نمی‌دهد و به جایش از ایده‌های جدید و شهودی صحبت می‌کند که چگونگی تطبیق سیستم مالی با عصر دیجیتال را به خوبی بیان می‌کند.

همه اینها توضیحاتی بود تا وجه تمایز این کتاب را که همچنان نام نویسندگانش فاش نشده،

نسبت به دیگر نمونه‌های مشابه در بازار بیان کنیم. هر چند این کتاب با نام مستعار جاناتان مک‌میلان چاپ شده است، اما در واقع به دست دو نفر، یک متخصص اقتصاد کلان و یک سرمایه‌گذار بانکی نگارش شده است.

در این کتاب سعی شده بانکداری را به نوعی کالبدشکافی و به ساختار و عملکرد داخلی آن دست پیدا کنند و نویسندگان این کتاب سعی کرده‌اند که در سه بخش، به خوبی توضیح دهند که بانکداری چطور سیستم مالی ما را نابود کرد و چرا دیگر نمی‌شود چاره‌ای برای حال خراب بانکداری اندیشید.

بخش اول این کتاب مربوط به بانکداری در عصر صنعتی است و درباره عملکرد و مکانیسم بانکداری سنتی صحبت می‌کند. بخش دوم درباره بانکداری در عصر دیجیتال است و صحبت از این است که انقلاب دیجیتال چطور تعادل موجود در این صنعت را برهم زد و از ظهور بانکداری سایه گرفته شده است.

بخش سوم کتاب هم مربوط به سیستم مالی مناسب برای عصر دیجیتال است. در این بخش صحبت از این است که انقلاب دیجیتال نقش دوگانه‌ای ایفا کرده است. فناوری اطلاعات نه تنها اثر بخشی مقررات بانکی کنونی را کاهش داد؛ بلکه حتی لزوم وجود بانکداری را هم از بین برده است. شبکه راه پرداخت در حال ترجمه و انتشار این کتاب است و به زودی می‌توانید نسخه فارسی این کتاب را بخوانید.



{

مقدمه

}

بسیاری از کتاب‌ها، ادعای توضیح مشکلات بانکداری را دارند، اما بسیاری از آنها در رسیدن به ماهیت موضوع موفق نبوده‌اند. برخی از نویسندگان بحران سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ را به صورت قصه‌ای از کلاهبرداری بانکداران حریص از بیوگان و یتیمان بی‌گناه، تعبیر می‌کنند. داستان‌های رسوایی شاید برای خواندن جذاب باشند، اما برای شناسایی و جوه غیر قابل تغییر از ذات بشر، به‌عنوان ریشه تمام شیظنت‌ها، قاصر و ناکامل هستند. این موضوع از بحران مالی بعدی پیشگیری نخواهد کرد. حتی اصلاحات جزئی نظارتی نیز که پاسخ استاندارد از سوی اقتصاددانان و سیاست‌مداران به بحران‌های بانکی خواهد بود، موثر نخواهند بود. مشکل فعلی بانکداری به‌صورت عمیقی با سیستم‌های مالی تثبیت شده است؛ نیاز به تغییرات ساختاری وجود دارد و در واقع برخی اقتصاددانان به اصلاحات رادیکالی که سال‌ها قبل ارائه شده بود، بازگشته‌اند. اگرچه تئوری‌های قدیمی دارای درس‌های زیادی برای فراگیری هستند، اما دریافته‌ایم که راهکارهای قدیمی در حل مشکلات فعلی بانکداری، شکست خورده‌اند. بنابراین با توجه به رویکردهای فعلی در بانکداری و مشکلات آن، ما تصمیم به نوشتن این کتاب گرفتیم. این موضوع چالش بزرگی بود؛ چراکه دشواری آن در نابودی بانکداری است. بانک‌ها می‌توانند انواع مختلفی داشته باشند. ما با تعمیم درک مان از این موضوع، توانستیم تکنیک‌های اولیه مالی‌ای را ارائه کنیم که برای تمامی انواع بانک‌ها عمومی هستند و چه در گذشته‌های دور، چه در زمان‌های طلایی قرون وسطی و چه از طریق مدیران امروزی در سرمایه‌گذاری بانک‌ها ایجاد شده است. ما دریافته‌ایم که بانکداری راهی ملموس برای سازمان‌دهی سیستم‌های مالی در دهه‌های صنعتی است که البته با رشد فناوری اطلاعات، غیر قابل کنترل می‌شود. گفتنی است بحران مالی سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸، پیامدی اجتناب‌ناپذیر در عصر دیجیتال بود.

یافتن نقایص و کمبودها در سیستم بانکداری امروز، گام اول است. هدف اصلی این کتاب نشان دادن این موضوع است که چگونه می‌توان سیستم مالی کاربردی را بازیابی کرد. چگونگی سازمان‌دهی سیستم مالی، از اهم موضوعاتی است که غیر قابل اغراق است. سازمان سیستم‌های مالی بر پایداری، قابلیت تولید و عدالت توزیع پذیری اقتصاد موثر است. به همین علت است که قسمت عمده این کتاب بر سیستم‌های مالی در عصر دیجیتال متمرکز شده است.

کتاب «پایان بانکداری» در ابتدا به همکاران مالی و اقتصادی مان توصیه می‌شود و سپس به کلیه خوانندگان علاقه‌مندی که مباحث را دنبال می‌کنند. ما در این کتاب تا حد امکان از اصطلاحات

تخصصی دوری کرده‌ایم و بانکداری و مسائل آن را به زبانی غیر تخصصی توضیح داده‌ایم. خواندن این کتاب اثر ذهنی خواهد داشت و ما به شما توصیه می‌کنیم که حتی اگر پیش زمینه اقتصادی و مالی هم ندارید، این کتاب را از ابتدا تا انتها بخوانید. برای خوانندگانی که با موضوع آشنا هستند، قسمت اول جذاب‌تر از آن خواهد بود که از آن عبور کنند.

این کتاب نتیجه مشورت آگاهانه است و ما عنوان آن را به دلایل خوبی انتخاب کرده‌ایم. هنگامی که قدرت دگرگون‌کننده انقلاب دیجیتال درک شود، روش‌های سنتی در سازمان‌هایی با سیستم‌های مالی دیگر کافی نخواهد بود. شاید عنوان پایان بانکداری، عنوانی گستاخانه باشد؛ اگرچه قطعی نیست، اما امیدواریم بتوانیم در صفحات بعد شما را قانع کنیم.

جانانان مک میلان

آگوست ۲۰۱۴

## معرفی

سیستم مالی بدون بانکداری، هم مطلوب است و هم امکان‌پذیر. درست زمانی که بانکداری فعالیتی مفید بود و عملیات‌های ضروری اقتصاد را پشتیبانی می‌کرد، انقلاب دیجیتال همه چیز را متحول کرد؛ بنابراین بانکداری از کنترل خارج شد، چراکه فناوری اطلاعات، قوانین بانکداری ارائه‌شده را بی‌اثر کرد. همچنین بحران مالی سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸، عصر جدیدی از بانکداری نامحدود را معرفی کرد، اما اثرات انقلاب دیجیتال بر سیستم‌های مالی دو برابر است و ما اکنون نه تنها کنترل خود بر بانکداری در عصر دیجیتال را از دست داده‌ایم؛ بلکه دیگر به آن نیازی نیز نداریم. فناوری اطلاعات نیز امکانات جدیدی را پیشنهاد می‌دهد که بانکداری را زائد می‌کند؛ بنابراین پایان بانکداری بر چسبی از آغاز سیستم مالی مدرن خواهد بود.

شاید عبارت «پایان بانکداری» برای حل مسائل امروز در سیستم‌های مالی، بسیار ساده به نظر آید. چنین برداشتی احتمالاً ریشه در تعریف نامفهوم بانکداری دارد. برخی، کلیه فعالیت‌هایی را که یک بانک انجام می‌دهد، به عنوان بانکداری معرفی می‌کنند. سایرین نیز گمان می‌کنند که بانکداری مجموعه‌ای از سرویس‌های مالی مانند مدیریت دارایی‌ها و اوراق بهادار است. مادیدگاه اقتصاد کلان را انتخاب می‌کنیم و بانکداری را به عنوان ایجاد پول از اعتبار، تعریف می‌کنیم. شاید این موضوع برای کسانی که با این حوزه آشنا نیستند، عجیب باشد. مطمئن باشید که ما بانکداری



را با مفاهیم دقیق‌تری توضیح خواهیم داد. در این لحظه، مهم است بدانیم که بانکداری برای موسساتی که ما آنها را بانک می‌نامیم، محرمانه نیست و همچنین تمامی فعالیت‌هایی که بانک‌ها با آن درگیر هستند، بانکداری نیست. بانکداری، یک مدل تجاری نیست، اما روشی است برای سازمان‌دهی سیستم‌های مالی.

## پول، اعتبار و قیمت‌ها

هر اقتصاد مدرن، با دو سیستم متقابل معرفی می‌شود؛ اقتصاد واقعی و سیستم‌های مالی. اقتصاد واقعی، شامل تمامی فعالیت‌ها و منابعی است که در تولید و توزیع و خدمات واقعی کالا استفاده می‌شود. سیستم مالی نیز سیستمی مجازی است که اهداف آن زمانی روشن‌تر می‌شود که در مورد دو عنصر اصلی آن بحث کنیم؛ پول و اعتبار.

برای پرداخت‌های جاری از پول استفاده می‌شود. در واقع پول وسیله‌ای برای تبادل آنی کالا و خدمات است. بنابراین پول بر مبادلات اولیه مقدم است؛ چراکه دو مورد در آن وجود ندارد؛ شما به یافتن کسی که دقیقاً به کالای مورد ارائه شما نیاز داشته باشد، احتیاج ندارید. دوم اینکه پول باعث می‌شود مردم از تولید محصولات معیشتی‌رهایی یافته و فرصت ایجاد و تولید کالاهای پیچیده‌تر و خدمات بهتر را داشته باشند.

به‌عنوان ابزار تبدیل، پول به اقتصاد غیر متمرکز اجازه فعالیت‌های هماهنگ غیر متمرکز، در اقتصاد واقعی را می‌دهد.<sup>۱</sup>

اعتبار، برای پرداخت‌های متفاوتی مورد استفاده قرار می‌گیرد. به وسیله اعتبار، پرداخت پول و انتقال کالاها و ارائه خدمات جایگاه دیگری در لحظه پیدا می‌کنند. اعتبار یک تخصیص کارآمد را در طول زمان تضمین می‌کند و برای زمان‌بندی مورد نیاز برای راه‌اندازی تولیدات با سرمایه فشرده، ضروری است. برای نمونه، یک کشاورز می‌تواند تولیداتش را با استفاده از تراکتور افزایش دهد. از طریق اعتبار، کشاورز می‌تواند یک تراکتور داشته باشد؛ حتی بدون داشتن هیچ پولی و قبل از اینکه اولین محصول خود را برداشت کرده باشد. هنگامی که اولین محصول برداشت شد، تعهد اعتباری

۱. برخلاف اهمیت پول، اقتصاددانان به‌ندرت عملکرد پول را به‌عنوان ابزار واسطه تبادل مدل‌سازی می‌کنند. مدل‌های استاندارد تعدادی عمومی به‌صورت پایه‌ای برای اقتصادهای دادوستدی و مبادله‌ای هستند. برخی مدل‌ها، پول را به‌صورت واضح در نظر می‌گیرند که توسط Starr and Ostroy (۱۹۷۴)، Kiyotaki and Wright (۱۹۸۹)، Banerjee and Maskin (۱۹۹۶)، and Lagos and Wright (۲۰۰۵) ارائه شدند.

می تواند آغاز شود. اعتبار، انباشت سرمایه را تسهیل می کند و برای تولیدات صنعتی ضروری است و پایه و اساس یک ساختار اقتصادی سرمایه داری است. هدف یک سیستم مالی، پشتیبانی از عدم تمرکز و اقتصاد سرمایه داری است. بدون پول و اعتبار، مانند این است که وسیله ای برای پرداخت های جاری و معوق نداشته باشید، بنابراین مردم به تولیدات در حد امرار معاش و دادوستد کالا محدود می شوند. علاوه بر این، استفاده از پول و اعتبار اجازه می دهد نرخ ها شکل بگیرند.<sup>۱</sup> قیمت ها؛ لولا و مفصلی بین سیستم مالی و اقتصاد واقعی هستند. هنگامی که مردم از پول و اعتبار برای فعالیت های اقتصادی خود استفاده می کنند، قیمت ها شکل می گیرند. در همان زمان، فعالیت های اقتصادی مردم در اقتصاد واقعی توسط قیمت ها، هدایت می شوند. بدون قیمت و نرخ، هماهنگی بین اقتصاد غیر متمرکز و سرمایه فشرده، اگر غیر ممکن نباشد، حداقل چالش برانگیز است. در جایی که اعتبار و پول به عنوان آینه یکدیگر هستند، قیمت ها بازتابی از اقتصاد واقعی در این آینه هستند. از آنجایی که شما نمی توانید در مورد ظاهر خود بدون آینه قضاوت کنید، یک اقتصاد غیر متمرکز و سرمایه فشرده نیز فقط از طریق قیمت ها قابل درک خواهد بود.<sup>۲</sup>

## ساختار سیستم مالی

چگونگی تکمیل اهداف مورد پشتیبانی در یک سیستم مالی غیر متمرکز و اقتصاد سرمایه فشرده، بستگی به ساختار عناصر این دو موضوع دارد. اگر پول و اعتبار شفاف و روشن باشند، قیمت ها، دستورالعمل خوبی برای فعالیت های اقتصادی نخواهند بود؛ همان گونه که انعکاس در یک آینه خراب، مرجع بدی برای واقعیات است؛ هماهنگی بین فعالیت های غیر متمرکز، تخریب می شود، سرمایه هدر می رود و برخی افراد ممکن است دریافتی های غیر تضمین شده از طریق هزینه سایر افراد داشته باشند. به دست آوردن ساختار درست در سیستم مالی بیش از حد دشوار و پراهمیت است. اینکه چگونه ما پول و اعتبار را سازمان دهی می کنیم، اثر بسیار مهمی روی پایداری، تولید

۱. سیستم نرخ گذاری، معمولاً به عنوان تابعی از پول مورد نظر است. بر خلاف این، ما سیستم نرخ را به عنوان تابعی از سیستم مالی در نظر می گیریم. این موضوع نتیجه استفاده از پول و اعتبار است. در نتیجه، نرخ بهره، زیرمجموعه ای از ایده و نظریه ما از قیمت ها خواهد بود. هم پول (به عنوان وسیله تبادلات جاری) و هم اعتبار (به عنوان وسیله تبادلات با تعویق) در ایجاد قیمت ها در اقتصاد، سهیم هستند. در نظر گرفتن سیستم قیمت ها به عنوان یک پدیده پولی خالص، باعث تحریف متدهای اندازه گیری قیمت ها می شود، چرا که عنصر زمان در سنجش قیمت ها نادیده گرفته می شود (Alchain and Clein, ۱۹۷۳, Goodhart, ۲۰۰۱).

۲. از آنجایی که قیمت ها در بازار شکل می گیرند، اقتصاد غیر متمرکز، گاهی اوقات اقتصاد بازار نیز خوانده می شود. در ادامه، ما عبارت اقتصاد غیر متمرکز استفاده خواهیم کرد. توجه کنید که اقتصاد های متمرکز به صورت کامل روی سیستم قیمتی برای تخصیص منابع تکیه نمی کنند. بسیاری از اقتصاددانان مشکلاتی را که در این سیستم ها ایجاد می شود، تعریف کرده اند. به عنوان مثال: Mises (۱۹۲۰), Lange (۱۹۳۶) and Hayek (۱۹۴۵).

و عدالت در اقتصاد دارد.

به عنوان یک سیستم مجازی، سیستم مالی صرفاً در تصورات بشر وجود دارد. چیزی که مانند پول، قابل پذیرش است، توسط عموم یا قانون، معمول می شود. ساختار سیستم های مالی نتیجه ای از تامل و بررسی بشر است. این مساله همیشه و همه جا، موضوع مورد تامل سیاست بوده است. پول راحت تر از اعتبار قابل برنامه ریزی و سازمان دهی است. مردم صرفاً باید روی چیزی که عملکرد پول را در بر دارد، توافق کنند. ابعاد زمانی در خصوص اعتبار، کمتر دارای اهمیت است. از زاویه و دیدگاه خاصی، تراکنش ها دارای دوره زمانی کوتاهی هستند. لزومی ندارد که طرفین معاملات در تراکنش های پولی، کاملاً به یکدیگر اطمینان داشته باشند. هنگامی که جامعه به یک توافق بر سر اینکه از چه چیزی به عنوان پول استفاده کند، رسید؛ آنگاه فروشندگان کالا نیز اعتماد خواهند کرد تا پول را در تراکنش های خود مورد استفاده قرار دهند. حتی جوامع اولیه نیز می توانند در تاسیس سیستم های مالی به وسیله پول موفق باشند.<sup>۱</sup>

مقابلاً، سیستم های اعتباری بسیار سخت تر هستند؛ وام دهندگان باید به وام گیرندگان برای سال ها یا حتی برای دهه ها اعتماد کنند. البته سختی ها و مزایای سیستم اعتباری، در هنگامی که اتصال ایجاد می شود، افزایش می یابد.

هنگامی که یک مکانیک ماشین می تواند اعتباری را که برای چند قطعه دریافت کرده است، در طول چند ماه باز پرداخت کند، یک تولیدکننده ماشین سال ها زمان می خواهد تا اعتبار دریافتی اش برای ایجاد یک کارخانه مدرن را باز پرداخت کند. یک کارخانه مدرن، قابلیت تولید بیشتری دارد و می تواند تعداد ماشین بیشتری به ازای هر کارگر در قیاس با تعمیرکار ماشین تولید کند، اما کدام یک بیشتر قابل اعتماد خواهند بود یا صبر بیشتری برای مدیریت پس انداز خود به منظور باز پرداخت تعهد سالانه شان خواهند داشت؟

## بخش اول: بانکداری در عصر صنعتی

نیازهای مردمی که می توانند از اعتبار استفاده کنند و آنهایی که می توانند اعتبار بدهند، با هم

۱. در سال ۱۹۸۲، Menger جزء اولین نفراتی بود که ادعا کرد پول می تواند بدون هماهنگی سیاسی موجودیت داشته باشد. برای دانستن یک مدل تئوریکال که تحلیل می کند چگونه پول می تواند به صورت درونزا تولید شود، تحلیل ها Kiyotaki and Wright (۱۹۸۹) و Banerjee and Maskin (۱۹۹۶) را ببینید. توجه کنید که ما نمی گوییم یک سیستم ساده پولی منتج به یک سیستم مالی خوب می شود که از سیستم عملکردی قیمت پشتیبانی کند.

متفاوت است. این عدم تطابق بین وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان اعتبار را به حاشیه می‌برد. معرفی فناوری حسابداری مدرن - یعنی حسابداری دوطرفه - و ظهور دولت قانون اساسی که حاکمیت قانون را ایجاد می‌کند، پایه و اساس بانکداری را فراهم کرده و سبب صعود اعتبار شده است. بانکداری به تطبیق نیازهای وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان کمک می‌کند. این نوآوری بزرگی بود که به ساختار سیستم مالی اجازه می‌داد تا اعتبار را رشد دهد. بخش اول این کتاب به نیاز به بانکداری در عصر صنعتی می‌پردازد.

ما بانکداری را، خلق پول از طریق اعتبار تعریف می‌کنیم، اما اینکه چگونه بانکداری از اعتبار پول تولید می‌کند را زمانی توضیح خواهیم داد که مکانیسم بانکداری سنتی را تشریح کنیم. بانکداری سنتی، ساده‌ترین فرم از بانکداری است و ترکیبی است از وام‌دهی و نگهداری. به معنای دیگر، بانکداران اعتبار را به وام‌گیرندگان می‌دهند. از سوی دیگر، بانک‌ها وام‌دهندگان را قادر می‌سازند که سپرده‌ای داشته باشند که «به خوبی پول نقد باشد».

شاخصه سپرده بانکی، برای وام‌دهندگان جاذبه ایجاد می‌کند تا در تخصیص اعتبار شرکت کنند. در مقابل، تامین افزایش اعتبار باعث پرورش انباشت سرمایه می‌شود. بانکداری، باعث تسهیل پروژه‌های صنعتی سرمایه فشرده می‌شود که برای پوشش سرمایه‌گذاری اولیه، نیاز به دهه‌ها زمان داشتند.

صنعتی شدن، همراه همیشگی افزایش سرمایه‌گرایی است که در سیستم مالی مدرن به آن پرداخته شده است. در حالی که در دوره گذار، انقلاب صنعتی با سختی‌های فردی فراوانی همراه بود، افزایش تولیدات در اقتصاد سرمایه فشرده باعث کاهش چشم‌گیر فقر در کل تاریخ بشریت بوده است.

به یاد داشته باشید که اقتصاد شامل دو سیستم مرتبط است؛ اقتصاد واقعی و سیستم مالی. صنعتی‌سازی در اقتصاد واقعی، برای همه قابل رویت بود، آنچنان که کارخانجات با دودهای شیمیایی همه جا ظاهر شده بودند. با توجه به واضح بودن سرمایه‌گذاری، برخی افراد سیستم جدید اقتصادی را سیستم «نظام سرمایه‌داری» نامیدند. واژه سرمایه‌داری، به اقتصاد واقعی بازمی‌گردد و اقتصاد واقعی می‌تواند سرمایه‌محور باشد و به عنوان نتیجه‌ای از گسترش سیستم مالی، به سرعت رشد کند.<sup>۱</sup>

۱. بسیاری از اقتصاددانان، بازارهای مالی و بانکداری را دارای نقش مهمی در رشد انباشت سرمایه و بهبود اقتصاد می‌دانند. Schumpeter.

با این وجود، برای مشارکت در یک اقتصاد سرمایه فشرده، بانکداری با نقص های فراوانی روبه رو بود و گهگاه بانکداری با مشکل مواجه می شد. این رخدادها تحت عنوان Bankrun یا هجوم به بانک موسوم است و از ابتدای کار بانکداری، بانک ها را گرفتار خود ساخته است. Bank Run به صورت فزاینده ای تکرار شده و باعث سقوط بانک ها به توفانی شده که منجر به شوک شدن سیستم مالی به صورت اساسی شده است. اضطراب های بانکی، باعث تخریب سیستم های مالی در هماهنگی با فعالیت های اقتصادی می شود. آنها به شدت قیمت ها را تحریف و به رکود عمیق در اقتصاد واقعی منجر می شوند.<sup>۱</sup>

دو بحران سخت مالی در سال های ۱۹۰۷ و ۱۹۲۹ در آمریکا رخ داد و باعث شد که دولت مشکلات را به کمک بانکداری و ایجاد چارچوب ضوابط نظارتی سخت کنترل کند؛ دولت ضمانت می داد که بانک ها دچار هجوم برای خروج سرمایه نشوند (Bank Run) و قوانین بانکداری مانند پیش نیازهای سرمایه داری، بانک ها را مجبور می کرد که به قوانین ضمانتی دولت محدود شوند. موفقیت چارچوب های نظارتی، در عصر صنعتی ثابت شد؛ جامعه توانست از مزایای بانکداری منتفع شود و چارچوب های نظارتی مشکلات خود را بازنگری کرد.

## بخش دوم: بانکداری در عصر دیجیتال

بخش دوم این کتاب در خصوص چگونگی از کنترل خارج شدن بانک ها در عصر دیجیتال است. در سال ۱۹۷۰ فناوری اطلاعات وارد عرصه شد و آغاز انقلاب دیجیتال را نشانه گذاری کرد. در حالی که در عصر صنعتی، اعتبار روی کاغذ ثبت می شد، موسسات مالی در عصر دیجیتال می توانستند اعتبار را به صورت الکترونیکی ثبت کنند. با ظهور کامپیوترها و شبکه های ارتباطی الکترونیکی، اعتبار از روی برگه تراز بانک ها رها شد. این موضوع، آثار دور از دسترسی برای قوانین بانکداری داشت؛ شکل تازه ای از بانک ها ظهور کردند و بانک ها فعالیت های خود را به شکلی سازمان دهی کردند که قوانین را شامل نمی شدند. موسساتی از قبیل

(۱۹۲۶) King and Gerschenkron (۱۹۶۲) از اولین حامیان نظریه ارتباط تنگاتنگ توسعه بازارهای مالی با انباشت سرمایه بودند. King and Levine and Zervos (۱۹۹۳) and Levine (۱۹۹۸) شواهد تجربی یافتند که اثر مثبت توسعه مالی را در رشد اقتصاد عمومی ثابت می کرد. در مقاله دیگری، Levine (۱۹۹۷) روی انتقال سیال به سیستم مالی مدرن که ناشی از انقلاب صنعتی بود، تاکید کرد؛ چرا که انقلاب صنعتی به مجامع بزرگی از سرمایه برای دوره های طولانی مدت نیاز داشت و بدون آن، صنعتی سازی میسر نبود.

۱. اثرات تحریف بانکی روی سیستم قیمتی به صورت خاصی برای اقتصاددانان در مدارس اتریشی مهم است. به عنوان نمونه Block and Garschina (۱۹۹۶) بحثی دارند که می گوید بانکداری باعث تحریف قیمت ها بدون شرکت در انباشت سرمایه تولیدی می شود.

MMMFs (money market mutual funds) شروع به ایجاد بانکداری روی شبکه پیچیده‌ای از برگه‌های تراز و خارج از نقاط فرمز قوانین کردند. بانکداری که شامل موارد نظارتی نباشد یا اندکی از آن را داشته باشد («Shadow Banking») نامیده می‌شود. ایجاد Shadow Banking نشان داد که بانکداری محدود به بانک‌ها نیست. اگرچه یک تعریف قانونی از بانک، می‌تواند واضح و ساده به نظر برسد، اما به طور قابل توجهی سخت‌تر از آن است که به نظر می‌آید.

مشکلات محدودکننده در قوانین مالی، این بی‌ثباتی قوانین بانکی را توصیف می‌کند و در نهایت، شکست قانون‌گذاران در ایجاد صرفه از قیود محدودکننده، باعث بحران دیگری در بانکداری شد؛ بحران مالی سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۷.

بحران، دور از ذهن بود؛ بنابراین اقدام قاطع روی آن مورد تأکید قرار گرفت. تنها صرفه‌جویی‌های بی‌سابقه دولت بود که مانع از سقوط سیستم مالی شد. با این وجود، نوع اقدامات صورت پذیرفته، دارای هزینه زیادی بودند.

از زمان بحران مالی در سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۷، موسساتی که برای شکست بسیار بزرگ بودند، از تضمین ضمنی دولت‌ها برای تمامی بدهی‌هایشان برخوردار شدند. در همان زمان، قانون‌گذاران از نظارت موثر عاجز بودند. در دنیایی که دارای سرعتی بالا در نوآوری‌های مالی بود، موسسات مالی می‌توانستند بانکداری را به هر جایی که قوانین قادر به پاسخگویی نبودند، سوق دهند. بنابراین قوانین محدودکننده در نظارت‌های مالی، دیگر در فناوری اطلاعات غیر قابل تحمل بودند و قانون‌گذاران در رقابتی قرار گرفته بودند که در آن محکوم به باخت بودند.

در عصر دیجیتال، بانک‌ها از کنترل خارج شده بودند و تضمین‌های دولتی همگی، تمام‌عیار شده بودند، اما قوانین بانکداری دیگر موثر نبودند و سیستم‌های بانکداری به پروژه‌های عمومی و خصوصی ناکارآمد تبدیل شده بودند. در این میان موسسات بانکی، سود عظیمی از طریق پذیرفتن ریسک‌های بیش از حد در زمان‌های مناسب کسب کرده بودند، در حالی که دولت‌ها شکست را در زمانی بد به سوی خود جذب کرده بودند.

## بخش سوم: یک سیستم مالی برای عصر دیجیتال

رشد فناوری اطلاعات باعث تضعیف رویکرد نظارتی شد که در آن؛ جامعه، بانکداری را تحت

کنترل خود در آورده بود.

در حالی که رشد فناوری به عنوان محرکه‌ای در جهت ایجاد موسسات بود، اما باعث ایجاد امکاناتی جدید نیز شد. این پروسه «تخریب خلاقانه» نام گرفت.<sup>۱</sup> فناوری اطلاعات، نه تنها باعث تخریب در سیستم عملکردی بانکداری می‌شد؛ بلکه باعث ایجاد سازمان جدیدی از پول و اعتبار نیز می‌شد. در بخش سوم از این کتاب، ما به اثرات خلاقانه فناوری اطلاعات خواهیم پرداخت. فناوری‌های جدید مانند وام‌دهی هم‌تراز (Peer to Peer lending)، بازارهای مجازی و ارزهای دیجیتال با یکدیگر ترکیب شده‌اند و امکانات جدیدی را در زمینه دریافت وام، برای رضایت‌مندی خانواده‌ها و در عین حال پشتیبانی مالی بلندمدت برای وام‌گیرندگان در پروژه‌های ریسک‌دار را ایجاد کرده‌اند.

به‌طور کلی با تحلیل فرصت‌های جدید و مطابق شواهد، به نظر می‌رسد دیگر نیازی به بانکداری نباشد. فناوری اطلاعات، سیستم‌های مالی را قادر ساخته است تا از سیستم‌های غیر متمرکز و اقتصاد سرمایه‌محور بدون کمک گرفتن از بانکداری، حمایت کنند. بدون استفاده از بانک، مشکلی در سهولت انجام امور مالی برای خانوارها یا شرکت‌های غیر مالی ایجاد نمی‌شود. در عصر دیجیتال، بانکداری نه تنها خارج از کنترل است؛ بلکه علت وجودی خود را نیز از دست داده است.

حتی در صورتی که بانکداری دیگر مورد نیاز نباشد هم، تاثیر آن روی سیستم مالی ما ادامه خواهد داشت. تازمانی که بانکداری نامحدود وجود داشته باشد، فرصت‌های جدید برای مدیریت پول و اعتبار به وجود نمی‌آید. بانکداری با ضمانت کامل حکومتی، اما بدون نظارت موثر، می‌تواند نسبت به برخی دیدگاه‌ها دارای منفعت بیشتری باشد. با وجود این هزینه‌های فوق‌العاده‌ای را بر جامعه اعمال می‌کند، از این روست که ما ناچار به پایان بانکداری هستیم.

در فراخوان پایان بانکداری ما جزء اولین‌ها نیستیم. در عصر صنعتی، اقتصاددانان، Narrow Banking را پیشنهاد می‌دهند و پیشنهاد اخیر آنها «بانکداری محدود» (limited Banking) است. در حالی که هر دو پیشنهاد به اتمام بانکداری به شکل فعلی آن اشاره می‌کنند، اما این امر به خاطر اشتیاقی که به بانکداری وجود دارد، موفق نبود. مشکل قیودی که در

۱. واژه تخریب خلاقانه را شومپتر در سال ۱۹۵۰ ارائه کرد. او این واژه را به عنوان «منقلب‌کننده ساختار اقتصادی از طریق افزایش تخریب در قدیمی‌ها و خلاقیت در جدیدها» معنا کرد.

قوانین مالی وجود دارد، منجر به رویکردی جامع شد؛ ما مجبور هستیم بانکداری را به عنوان یک لایه زیرساختی در حسابداری معرفی کنیم. بدین منظور، مایک قانون پرداخت بدهی سیستماتیک را که به صورت موثر و کارا از بانکداری جلوگیری می کند، پیشنهاد می دهیم. این پیشنهاد، هم Narrow Banking و هم Limited Banking را بدون اینکه درگیر مسائل محدودکننده شویم، پوشش می دهد.

پایان بانکداری نیازمند بازتعریف نقش بخش های عمومی در ساختار پول و اعتبار است. از سوی دیگر، بخش عمومی دیگر نیازی به حفظ تضامین بانکداری ندارد. ما می توانیم فرونشاندن چارچوب های نظارتی را که به خاطر این تضامین به ما تحمیل شده اند، رها کرده و در عوض بر اجبارهای رقابت پذیر به منظور سامان دهی اعتبار تکیه کنیم. از طرفی، سیاست های پولی به تجدیدنظر نیاز دارند، چراکه بانک های مرکزی امروزی روی بانکداری پایه گذاری شده اند. ما در مورد دو ابزار سیاست پولی بحث خواهیم کرد که به طور ویژه برای پشتیبانی از سیستم قیمت عملیاتی کاربرد دارند؛ هزینه نقدینگی و درآمدهای بدون قید و شرط.

با نگاهی کلان به پایان بخش سوم، متوجه می شویم که چگونه عملکرد پول و اعتبار به عنوان واسطه ای در سیستم بانکی، در پرداخت های جاری و معوق به شدت به یکدیگر وابسته هستند. علاوه بر این، ما می بینیم که قلمرو خصوصی و عمومی از یکدیگر جدا نشده اند و آمیختن عملکرد و مسئولیت ها باعث تحریف قیمت ها و نتایج غلط در اقتصاد واقعی می شود.

پایان بانکداری باعث بازتاسیس یک سیستم مالی عملیاتی می شود. در سیستم مالی بدون بانکداری، عملکرد پول و اعتبار از هم جداست و به ترتیب به حوزه های عمومی و خصوصی مرتبط می شود. بدین ترتیب، سیستم مالی می تواند از یک سیستم قیمت گذاری عملیاتی و غیر متمرکز و نیز اقتصاد سرمایه محور، پشتیبانی کند و ثبات، قابلیت تولید و عدالت در اقتصاد، دیگر به وسیله یک سازمان مالی تاریخ انقضای گذشته در معرض خطر نخواهد بود.

## گستره این کتاب

قبل از اینکه بخواهیم ادامه دهیم، دو اظهار نظر در دامنه و گستره این کتاب را یادآور می شویم. اول؛ کتاب پایان بانکداری، به تاریخچه اقتصاد، جزئیات سازمانی و اطلاعات اقتصادی آمریکا رجوع می کند. ما کشور آمریکا را برای نمایش مطالب خود انتخاب کردیم؛ چراکه از قرن بیستم به



بعدداری اقتصاد غالب بوده است، اما با این حال، نتایج حاصله برای کلیه اقتصادهای مدرن که متکی بر بانکداری هستند، صدق می‌کند.

دوم؛ ما، در گذار از سیستم بانکداری به سیستم مالی بدون بانک، از بانکداری چشم‌پوشی نمی‌کنیم. ما همچنین از بحث در مورد مسائل بین‌المللی و اثرات جانبی که همیشه در بحث‌های پیشنهاد اصلاحات، ایجاد می‌شود، خودداری کرده‌ایم. قبل از اینکه به ایجاد یک سیستم مالی بهتر فکر کنیم، باید فکر کنیم که به کجا خواهیم رفت. هدف این کتاب نشان دادن این است که یک سیستم مالی بدون بانکداری، محتمل و مطلوب است.



فصل اول  
نیاز به بانکداری



در عصر صنعتی، بانکداری راه حل خوبی برای سازمان‌دهی عناصر زیرساختی در سیستم مالی یعنی پول و اعتبار بود. به ویژه، بانکداری برای رشد اعتبار لازم و ضروری بود. واژه «اعتبار» به اعتمادی بر می‌گردد که برای تجارت بین دو طرف در طول زمان مورد نیاز است. یک طرف ضمن دادن قول به طرف مقابل، در حال دریافت کالا، خدمات یا پول است تا طرف مقابل نیز در آینده کالا، خدمات یا پولی را به وی ارائه کند. بدین ترتیب، اعتبار، یک پرداخت معوق است.<sup>۱</sup>

فرم‌های مختلفی از اعتبار وجود دارد. عمومی‌ترین مدل آن، وام است. ما، وام را به معنای انتقال موقت پول معنا می‌کنیم. شخصی که پول را دریافت می‌کند و سپس باز پس می‌دهد، وام‌گیرنده نام دارد. شخصی که پول را می‌دهد و سپس باز پس می‌گیرد، وام‌دهنده نام دارد. مبلغی که وام‌گیرنده برای دریافت پول پرداخت می‌کند، «سود» نام دارد. در مورد وام، نرخ بهره نیز به عنوان درصدی از مبلغ معینی محاسبه می‌شود که در ابتدا تبادل شده است.<sup>۲</sup>

وام‌گیرنده، مبلغ اصلی را تا زمانی که تاریخ توافقی بازپرداخت است، پرداخت می‌کند. کل زمانی که بین زمان پرداخت مبلغ اصلی و تاریخ تکمیل بازپرداخت وجود دارد، مدت زمان بازپرداخت نامیده می‌شود.

## عدم تقارن اطلاعات

مردم به این دلیل پول خود را قرض می‌دهند که امیدوارند اصل پول و نیز سود آن را در آینده باز پس گیرند و با اعطای وام به جای نگهداری آن در جیب خود، شرایط بهتری داشته باشند. وام‌گیرندگان نیز دقیقاً به صورت مشابه فکر می‌کنند. آنها معتقدند که اگر امروز پول داشته باشند و در آینده اصل پول و سودش را باز پس دهند، شرایط بهتری خواهند داشت.

اگر بعد از زمان را به صورت انتزاعی ببینیم، آنگاه وام صرفاً یک تبادل پول خواهد بود. بعد از آن یک شاخصه برای تعریف اعتبار است. صحبت درباره اعتبار، شامل زمان بوده و غیر قطعی است و این موضوع مجموعه کاملی از مشکلات را ایجاد می‌کند.

تصور کنید که شما می‌خواهید وامی را اعطا کنید، ابتدا باید کسی را بیابید که قابل اطمینان باشد و توانایی بازپرداخت اصل مبلغ و سود را به طور کامل داشته باشد. شما اطلاعات

۱. واژه اعتبار از عبارت لاتین *Crederere* به معنای اعتماد کردن می‌آید و به تاثیر واژه اعتبار، باشکوه و زیبایی اشاره می‌کند.

۲. برخی از اصطلاحات «اصلی» یا «ارزش اسمی» نیز استفاده می‌کنند.

زیادی در مورد شخصیت و توانایی های وام گیرندگان ندارید. اقتصاددانان به این مشکل، دانش پنهان می گویند. علاوه بر این، شما هیچ گاه نمی توانید مطمئن شوید که وام گیرندگان بالقوه، پول را به صورتی هزینه کنند که در آینده قادر به بازپرداخت آن باشند. این مساله نیز به عنوان «عمل پنهان» نامیده می شود. در تاریخ سر رسید، ممکن است مشکلات بیشتری نیز ایجاد شود. ممکن است مشکلات ناخواسته ای در سر رسید وام ایجاد شود و وام گیرنده قادر نباشد بدهی خود را پرداخت کند؛ اما وام گیرنده ممکن است وانمود کند که قادر به بازپرداخت وام نیست تا پول را برای خود نگه دارد. اگر شما فکر می کنید که این مشکل وجود دارد، حتما باید از مشاوره های خوب و مطمئن در زمینه سرمایه گذاری روی شرایط مالی وام گیرندگان، کمک بجوئید. به نظر می رسد این گونه سرمایه گذاری کمی هزینه بر باشد؛ از این روست که اقتصاددانان در خصوص «تایید شرایط هزینه» بحث می کنند.

تمامی این مسائل، به علت عدم تقارن در اطلاعات ایجاد می شود. به طور ساده باید گفت؛ عدم تقارن اطلاعات به معنای این است که وام گیرندگان اطلاعات بیشتری نسبت به وام دهندگان دارند. برای هر کسی که تا به حال پول قرض داده باشد، این مفهوم کاملاً قابل لمس است. عدم تقارن اطلاعات در انتهای لیست مشکلات اعتباری است. به عنوان نمونه، آنها خطر اخلاقی را می پذیرند. خطر اخلاقی، زمانی پیش می آید که یک نفر به خاطر لذتی که در یک دوره خاص خواهد داشت، برخی یا تمامی نتایج منفی را به سوی دیگران گسیل دارد. در خصوص اعتبار، ممکن است وام گیرندگان برای دریافت وام، دروغ بگویند؛ اما آنها قادر به بازپرداخت نخواهند بود. در این صورت نتایج منفی در صورت عدم بازپرداخت، برای وام دهنده ایجاد خواهد شد.<sup>۱</sup>

عدم تقارن اطلاعات، ریسک اعتباری را ایجاد می کند که در صورت عدم بازپرداخت کامل توسط وام گیرنده، موجب ضرر و باخت وام دهنده می شود. در صورتی که شما نمی خواهید پول زیادی را از دست بدهید، باید به گونه ای باریسک اعتباری دست و پنجه نرم کنید. فعالیت هایی که ریسک اعتباری را کاهش می دهند، معمولاً تحت نظارت های دوره ای، خلاصه سازی می شوند.<sup>۲</sup>

۱. خطر اخلاقی، همان گونه که در بخش های بعدی گفته خواهد شد، نقشی محوری در بانکداری دارد. در خصوص بحثی از مشکلات متفاوت در قلمرو اعتباری که ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی است، به نوشته های Freixas & Rochet 2008 نگاه کنید. دیدگاه بیندازید. عدم تقارن اطلاعات، همچنین ممکن است مشکلات انتخاب نامناسب را ایجاد کند. به مقاله ای در خصوص مشکلات انتخاب نامناسب در بازار اعتباری نوشته Stiglitz and Weiss (۱۹۸۱) مراجعه کنید.

۲. به طور مثال، Hellwing 1991 روشی را برای کنترل ارائه داد که شامل کنترل قبل از اعطای وام بود و گاهی غربالگری نامیده می شود. ما از عبارت کنترل، به صورت جامع برای کلیه فعالیت هایی که ایجاد مشکلات در بحث عدم تقارن اطلاعاتی را محدود می کنند، استفاده می کنیم.

وام‌دهندگان چگونه می‌توانند وام‌گیرندگان را کنترل کنند؟ ابتدا، وام‌دهندگان باید اعتبار و امانت‌داری متقاضیان وام را بررسی کنند. همچنین باید اطلاعات مرتبط با اعتبار در خصوص وام‌گیرندگان را برای تخمین ریسک اعتباری ارزیابی کنند. بر پایه ریسک اعتباری مورد انتظار، وام‌دهندگان، وام را با شرایط مناسبی اعطا می‌کنند یا از ارائه وام منصرف می‌شوند. دوم اینکه، وام‌دهندگان ارتباط نزدیکی با وام‌گیرنده در طول چرخه حیات وام برقرار می‌کنند. آنها تایید می‌کنند که آیا وام‌گیرندگان به قوانین مطابق با قرارداد وام متعهد هستند یا خیر.

علاوه بر این، معمولاً وام‌دهندگان از گیرنده درخواست می‌کنند تا یک دارایی را به عنوان تضمین وام نزد آنها قرار دهد. این دارایی وثیقه نامیده می‌شود و وامی که اعطا می‌شود، وام دارای وثیقه خواهد بود. وثیقه می‌تواند اشکال گوناگونی داشته باشد. به عنوان مثال، وام مسکن یک وام وثیقه‌دار است که املاک و مستغلات به عنوان وثیقه عمل می‌کند. با وثیقه‌دار کردن وام‌ها، ریسک اعتباری به طور قابل ملاحظه‌ای کاهش می‌یابد. در صورتی که وام‌گیرنده به تعهدات خود پایبند نباشد، وام‌دهنده می‌تواند ادعا کند و جهت جبران خسارت خود، وثیقه را به معرض فروش بگذارد.

همان‌طور که می‌بینیم، وام‌دهی موفق همیشه نیازمند تلاش برای ایجاد اعتماد است. به شدت به وام‌دهندگان توصیه می‌شود که روابط خود را با وام‌گیرندگان مدیریت کنند؛ همان‌طور که یک ضرب‌المثل روسی می‌گوید: اعتماد کن، ولی راستی آزمایی کن. کنترل وام‌گیرندگان می‌تواند مشکلات را در سیستم اطلاعات نامتقارن به درستی رهایی کند.

در عین حال که بانک‌ها و وام‌گیرندگان خود را کنترل می‌کنند، اما این فعالیت تعریف شده‌ای برای یک بانک نیست. بسیاری دیگر از موسسات مالی نیز درگیر این کنترل هستند، به عنوان مثال آژانس‌های رتبه‌بندی یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛ اما بانک‌ها در وجه مختلف یکتا هستند؛ آنها پلی هستند بین نیازهای غیرهمسان وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان.

## انطباق نیازهای وام‌گیرندگان و وام‌دهندگان

کنترل کردن باعث پشتیبانی از ساختارهای اعتباری می‌شود؛ اگرچه به‌تنهایی کافی نیست. برای رشد اعتبار باید نیازهای مختلف بین وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان با یکدیگر انطباق یابد. اجازه دهید موضوع را با یک مثال شفاف کنیم. تصور کنید سارا تصمیم دارد کسب‌وکار خود در زمینه فرآوری قهوه را آغاز کند. این کار به ابزار گران‌قیمتی از جمله دستگاه بودادن قهوه نیاز دارد. معمولاً پس‌انداز

یک فرد مجرد برای تهیه چنین دستگاهی کافی نیست. علاوه بر این، معمولاً سرمایه‌گذاری پس از گذشت مدت زمانی طولانی به نتیجه و سود می‌رسد. پس او باید مدت‌ها قهوه بفرودشد تا زمانی که پول کافی برای جبران مبلغ سرمایه‌گذاری خود دریافت کند.

این مثال به وضوح، دو مورد از نیازهای وام‌گیرندگان را نشان می‌دهد؛ اول، آنها نیاز به وام‌های بزرگی دارند که مبلغ اصل پول وام در آنها زیاد است؛ چراکه ابزارها و ماشین‌ها گران‌قیمت هستند. دوم اینکه، آنها ترجیح می‌دهند دوره بازپرداخت طولانی داشته باشند تا پول کافی برای بازپرداخت وام خود را جمع‌آوری کنند.

بنابراین نیازهای وام‌گیرندگان با نیازهای وام‌دهندگان منطبق نیست. برخی گروه‌های وام‌دهنده مانند خانوارها، تمایل دارند که صرفاً مقدار کوچکی از پول خود را برای قرض دادن تخصیص دهند. علاوه بر این، وام‌دهندگان معمولاً ریسک‌پذیر نیستند و تمایلی برای پذیرفتن ریسک اعتباری قابل ملاحظه ندارند. برای توزیع این ریسک، آنها ترجیح می‌دهند که صرفاً بخش کوچکی از پس‌انداز خود را به وام‌گیرندگان مجرد بدهند. همچنین، از آنجایی که در زندگی آنها به‌طور ذاتی هیچ چیز قطعی نیست، ترجیح می‌دهند در زمانی که اراده کنند، به راحتی به پول خود دسترسی داشته باشند. یک وام‌دهنده ممکن است کار خود را از دست بدهد یا کار بهتری در یک شهر دیگر به او پیشنهاد شود. در هر دو حالت، وام‌دهنده باید در اسرع وقت به پول خود دسترسی داشته باشد تا برای رویدادهای غیرقابل پیش‌بینی خود هزینه کند.

به‌طور خلاصه، وام‌گیرندگان معمولاً ترجیح می‌دهند اصل پولی که وام می‌گیرند، زیاد باشد و دوره بازپرداخت طولانی داشته باشد تا از سرمایه‌گذاری ریسکی دوری کنند؛ در حالی که وام‌دهندگان ترجیح می‌دهند مبلغ کمی اعطا کنند و دوره بازپرداخت کوتاهی داشته باشند که تا حد امکان ریسک کمتری را متحمل شوند. تطبیق نیازهای وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان، ذات بانکداری است. قبل از اینکه در فصل بعدی به مکانیسم بانکداری بپردازیم، اجازه بدهید در خصوص سومین عملکرد بانکداری بحث کنیم.

### تسهیل تراکنش‌ها با استفاده از خدمات پرداخت

با توجه به نکاتی که در خصوص تطبیق نیازهای وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان در بحث عدم تقارن اطلاعات مطرح شد، ممکن است تصور کنید که بانکداری توسط اولین وام‌دهندگان ایجاد شده

است؛ اما با وجود این شواهد، بانکداری توسط پشتیبانی‌کننده‌های خدمات پرداخت ایجاد شده است. پیشکسوتان بانکداری، محافظانی بودند که از طلا و سکه‌های مشتریان خود نگهداری می‌کردند و به آنها پیشنهاد خدمات پرداخت می‌دادند.<sup>۱</sup>

این محافظان می‌توانستند خدمات پرداخت را برای مشتریان خود تسهیل کنند که باعث راحتی زندگی مشتریان می‌شد. یک مثال ساده این موضوع را روشن می‌کند؛ تصور کنید سیتا یک خریدار است و یک کشتی از ناتان، صاحب کشتیرانی خریداری می‌کند. هر دو صاحب مقداری سکه هستند که نزد محافظی مورد اطمینان به نام بونافیدس گذاشته‌اند. در این شرایط، سیتا و ناتان می‌توانند به بونافیدس بگویند که سکه‌های طلا را از حساب مورد حفاظت سیتا به یکی از حساب‌های ناتان انتقال دهد. برای این کار صرفاً نیاز است که دو تغییر در دفتر حساب‌های بونافیدس انجام شود. ابتدا حساب سیتا به مقدار طلایی که برای خرید کشتی نیاز است، بدهکار شود و سپس حساب ناتان به همان مقدار بستانکار شود. این کار، تراکنش‌ها را به شدت تسهیل می‌کند. از سوی دیگر ممکن است سیتا شخصاً سکه‌های طلا را از بونافیدس دریافت کرده و به ناتان بدهد که در این صورت نیز ناتان مجدداً سکه‌ها را به بونافیدس خواهد داد.

این‌گونه سرویس‌های پرداخت بسیار کاربردی هستند و امروزه توسط بانک‌ها ارائه می‌شوند. آنها از سیستم‌های حسابداری برای تبادل پول استفاده می‌کنند.<sup>۲</sup>

کارفرمایان شما، حقوق‌تان را از طریق چک یا انتقال بانکی می‌پردازند. اگر چنین سرویس‌های پرداختی وجود نداشت، هر تراکنشی ممکن بود نیاز به پول نقد داشته باشد. می‌توانید تصور کنید که این موضوع چقدر می‌توانست خسته‌کننده باشد؛ خصوصاً وقتی می‌خواستید چیزی را از کسی خریداری کنید که در فاصله بسیار دوری قرار داشت.

هنگامی که مثال‌های بالا روشن می‌کند که محافظان می‌توانستند پیشنهاد خدمات پرداخت را بدهند، آشکار است که بانک‌ها چرا می‌توانند این کار را انجام دهند. قراردادهای اولیه محافظان برای نگهداری از پول به صورت ساختاری از قراردادهای سپرده‌های بانکی متفاوت بود. بانک یک محافظ نیست. در واقع، بانک‌ها قصد دارند پولی را که نزد آنها گذاشته شده است، به عنوان

۱. لغت بانک از واژه قدیمی ایتالیایی به نام بانکا آمده است که به معنای میز است. در روزگار گذشته تبادل پول روی میزهایی انجام می‌شد که سکه‌های مختلف را روی آن قرار می‌دادند. در طول زمان، تبادل‌کنندگان پول، تبدیل به محافظانی شدند که خدمات نگهداری و پرداخت سکه‌ها را انجام می‌دادند (Rajan 1998). در گذشته‌های دور در انگلستان، طلاسازان از این خدمت نگهداری بهره می‌جستند (Richard, 1929).

وام اعطا کنند. شما به عنوان یک سپرده‌گذار پول‌تان را نزد بانک می‌گذارید؛ شما وام‌دهنده هستید و بانک وام‌گیرنده.

بانک می‌تواند پول سپرده‌گذاری شده شما را برای هر مقصودی که از نظرش مناسب باشد، مصرف کند. به عنوان نمونه، برای اعطای وام در تجارت.

البته، شما به عنوان یک سپرده‌گذار احساس می‌کنید این شرایط دارای امنیت کمتری نسبت به زمانی است که بانک سکه‌های طلا را در گنجینه نگهداری کند. چرا باید شما یک قرارداد سپرده‌گذاری را به یک قرارداد نگهداری ترجیح دهید؟ سپرده‌ها دارای یک امتیاز بزرگ هستند؛ به جای اینکه هزینه نگهداری پرداخت کنید، سود سپرده خود را دریافت می‌کنید. این دلیل نشان می‌دهد که چرا قرارداد‌های سپرده‌گذاری بسیار جذاب‌تر هستند و چرا محافظان در نهایت به بانک تبدیل شدند.

بانک‌ها پول سپرده‌گذاران را نگه نمی‌دارند و به صورت وام اعطا می‌کنند و همچنین خدمات پرداختی را هم مانند زمانی که مشتریان صرفاً درخواست نگهداری پول را داشتند، ارائه می‌دهند. به نظر می‌رسد که سپرده‌گذاران سهم کیک خود را دارند و آن را میل می‌کنند. از سوی دیگر، آنها پول قرض می‌دهند و سود می‌گیرند و از سویی نیز می‌خواهند به پول‌شان دسترسی داشته باشند. چرا وام‌دهی به بانک‌ها به عنوان سپرده‌گذار جذابیت پولی دارد؟ این معجزه بانکداری است.







فصل دوم  
مکانیک بانگذاری



ما بانکداری را خلق پول از اعتبار تعریف کردیم. در بانکداری سنتی ما شرایط ایجاد پول از طریق اعتبار با استفاده از موسسات سپرده‌گذاری را که معمولاً بانک نامیده می‌شود، شناختیم؛ اما تعریف کنونی ما از بانکداری، با بسیاری از تعاریف معمول گذشته، متقاطع است. معمولاً، مردم از واژه بانکداری برای کلیه بخش‌های فعالیت‌های بانک‌ها استفاده می‌کنند. ولی در متون ما صرفاً به فعالیت‌هایی که مرتبط به خلق پول از اعتبار انجام می‌شود، اصطلاح بانکداری تعلق می‌گیرد. این طور نیست که هر عملی که در بانک انجام می‌شود، بانکداری محسوب شود و این گونه نیز نیست که بانکداری صرفاً فعالیتی باشد که در بانک‌ها صورت پذیرد.

در ادامه تعاریف می‌بینیم که نه وام‌دهی صرف و نه نگهداری به خودی خود، معنای بانکداری را شکل نمی‌بخشند.

بانکداری پیچیده‌تر از این مفاهیم است. بانکداری هر دو مفهوم فوق را در یک مسیر یکپارچه می‌کند و انجام اینها به ترازنامه نیاز دارد. وجوه دوگانه صنعت بانکداری به نگهداری و حسابداری با ثبت دوطرفه نیاز دارد.

در مجموع، وام‌دادن و نگهداری به صورت ایزوله شده، صرفاً از طریق حسابداری تک‌ورودی قابل انجام خواهد بود.

## حسابداری با ثبت دوطرفه؛ یک پیش‌نیاز برای بانکداری

حسابداری دوطرفه، در حدود قرن چهاردهم در ایتالیا ایجاد شد.<sup>۱</sup> این حسابداری در هر تراکنشی که به صورت دو بل ثبت می‌شد، با حسابداری تک‌ثبتی متفاوت بود.<sup>۲</sup> حسابداری دوطرفه امتیازات بسیاری دارد؛ یکی اینکه تراکنش‌های دو بل باعث شفافیت در حسابداری می‌شوند؛ چراکه حسابدار همیشه دو بار هر تراکنش را کنترل می‌کند. علاوه بر این، ورود دوگانه اطلاعات در حسابداری، دنبال کردن سرمایه‌گذاری‌های اختصاصی را در یک شرکت سهل‌تر می‌سازد و موفقیت‌های اقتصادی را اندازه‌گیری می‌کند. این به تفکر انتزاعی در خصوص

۱. مراجعه شود به Carruthers and Espeland (۱۹۹۱).

۲. یک تراکنش برداشت از سوی سینتا، صرفاً می‌تواند یک بار در رکوردهای بونافیدس به عنوان بدهکاری‌های حساب سینتا ثبت شود. از طرفی، یک تراکنش برداشت از سوی سپرده بانک می‌تواند باعث ثبت دو بدهی شود؛ یکی در سپرده سینتا و دیگری در حساب ذخیره بانک. توجه کنید که برخی تراکنش‌های دفتر حسابداری تک‌ثبتی، دو بار ثبت می‌شوند. به عنوان مثال تراکنش بین سینتا و ناتان در رکوردهای بونافیدس دو بار ثبت می‌شوند؛ یکی برای بدهکاری حساب سینتا و دیگری برای بستانکاری حساب ناتان.

پردازش های تجاری و اثرات اقتصادی کمک می کند.<sup>۱</sup> با حسابداری دوطرفه، شرکت ها نه تنها دارایی های سهام خود را ثبت می کنند؛ بلکه محاسبه می کنند که چگونه این تامین مالی، این دارایی ها را ترسیم می کند.

شرکت ها از حسابداری دوطرفه برای حسابداری اموال خود استفاده می کنند و این موضوع را مرهون برگه ای هستند که تراز نامیده می شود.<sup>۲</sup> یک برگه تراز نامه از وضعیت مالی یک شرکت در مقطع زمانی خاصی گزارش می دهد و به دو بخش تقسیم می شود؛ بخش دارایی ها و بخش بدهی ها. با توجه به مواردی که در یک برگه تراز نامه لیست می شود، ما می توانیم به صورت کامل دارایی ها، بدهی ها و حق مالکانه را مشخص کنیم. جدول ۱-۲ یک تراز نامه نمونه را نشان می دهد.

جدول ۱-۲

دارایی ها		بدهی ها	
۱۰۰	دارایی ها (وجه نقد، املاک و مستغلات، وام های اعطاشده)	بدهی ها (وام های دریافتی و...)	۶۰
		ارزش مالکانه	۴۰
۱۰۰		۱۰۰	

دارایی ها، شامل منابع مالی، فیزیکی و غیر فیزیکی است که تحت کنترل شرکت هستند و نیز کلیه دارایی های شرکت، بدهی ها، شامل کلیه تعهداتی است که شرکت در گذشته تا به حال ایجاد کرده و نیز کلیه بدهی های شرکت. همچنین، بدهکاری ها برخی اوقات به صورت اعتباری هستند؛ به عنوان مثال وامی که در گذشته دریافت شده است. حق مالکانه، حق مالکیتی است که ادعا شده است و به صورت اعتباری نیست؛ دارای زمان سر رسید نیست، دارای مبلغ اسمی ثابت نیست و کار مزد پرداختی از پیش تعیین شده ای ندارد. هیچ گاه حق مالکانه در قسمت

۱. مراجعه شود به Carruthers and Espeland (۱۹۹۱) که چگونگی تغییر تفکرات اقتصادی فروشندگان و نیز سایر تجار و کسبه را با ایجاد حسابداری ثبت دوطرفه، شرح و بسط داده اند. حسابداری دوطرفه، تصمیم سازی منطقی را شکل می دهد و باعث رشد منطقی گرایان در اقتصاد می شود.

۲. معمولاً، یک تراز نامه در پایان هر سال مالی، تهیه می شود. همچنین، حسابداری های دوطرفه مدرن، از وضعیت مالی دیگری نیز (مانند ورودی، جریان نقدینگی و...) نگهداری می کنند که فعالیت های مالی یک شرکت را در طول زمان نشان می دهد. برای مقصود ما، نگهداری این وضعیت ها در اولویت ارتباطی جزئی است.

بدهی های ترازنامه ثبت نمی شود. این موضوع در زمانی که ما ارزش حق مالکانه را محاسبه می کنیم، روشن می شود. ارزش مالکانه توسط شرکت مشخص می شود و از طریق کسر مبلغ کل دارایی از مبلغ کل بدهی محاسبه می شود.<sup>۳</sup> اگر ارزش مالکانه مثبت باشد، بدین معناست که شرکت از لحاظ فنی قابلیت پرداخت دیون خود را دارد (جدول ۱-۲ ترازنامه چنین شرکتی را نشان می دهد)، در صورتی که ارزش مالکانه منفی باشد، آنگاه شرکت از لحاظ فنی قابلیت بازپرداخت دیون را ندارد (جدول ۲-۲).

جدول ۲-۲

دارایی ها		بدهی ها	
۱۰۰	دارایی ها (وجوه نقد، املاک و مستغلات، وام های اعطاشده)	بدهی ها (وام های دریافتی و...)	۱۳۰
		ارزش مالکانه	-۳۰
۱۰۰		۱۰۰	

## تبدیل دارایی ها، وام دهندگان و وام گیرندگان را با هم منطبق می کند

شاخصه های دارایی ها و بدهی ها روی برگه ترازنامه، در سه بعد اصلی متفاوت است. اول، آنها در مبلغ اسمی متفاوت هستند. یک شرکت ممکن است تعداد اندکی وام های کلان دریافت کرده باشد و در محدوده وام هایی با سائز کوچک کار مالی انجام دهد. در خصوص سارا در بخش اول، او ممکن است یک وام ۶۰ هزار دلاری دریافت کند و با یک مبلغ ۴۰ هزار دلاری از ذخیره های خودش تجمیع کرده و در کسب و کار خود از آن استفاده کند.

جدول ۲-۳

دارایی ها		بدهی ها	
۲۰	نقد	بدهی ها (وام های دریافتی و...)	۶۰

۳. شرکت های عمومی از طریق ارزش مالکانه که در بازار سهام تجارت می شود، فاینانس می کنند. در این صورت ارزش بازار سهم مالکانه می تواند از ارزش ثبتی جدا شود. در صورتی که این موضوع مورد توجه نباشد، آنگاه باید همیشه به ارزش ثبتی هنگام صحبت از ارزش مالکانه، مراجعه کنیم.

۱	لپ تاپ	ارزش مالكانه	۴۰
۶	ظرف نگهدارى قهوه		
۳	تهويه هوا		
۷۰	دستگاه بودادن قهوه		
۱۰۰		۱۰۰	

يك شركت ممكن است صاحب دارايى هايى باشد كه برايش در طول دهه ها ايجاد منافع كرده باشد؛ اما از طريق وام هايى كه دوره باز پرداخت کوتاه تری دارند، كار مالی انجام دهد. در مثال های بالا، ممكن است دوره باز پرداخت وام سارا پنج ساله باشد؛ اما از طرفی ممكن است دوره بازدهی كسب و كار او، ۱۰ ساله باشد. در نهایت، باید گفت كه مشخصات ریسك دارايی ها و بدهی ها می تواند متفاوت باشد. دارايی های متفاوت، دارای شاخصه های متفاوتی نیز هستند. در خصوص سارا، احتمال اینکه لپ تاپ او خراب و شرايطش بدتر شود، بسیار بیشتر از این است كه دستگاه بودادن قهوه او خراب شود. علاوه بر این، برخی از ریسك های دارايی ها، دارای همبستگی هستند، در حالی كه سایر آنها این گونه نیستند. ریسك خراب شدن لپ تاپ سارا ارتباطی به ریسك دزدیده شدن ظرف ذخیره سازی قهوه او ندارد. اگر چه در صورت سرقت ذخیره ساز، تهويه هوای داخل آن را نیز از دست خواهد داد. بنابراین در صورت داشتن دارايی هايی كه ریسك های آنها به صورت كامل با يكديگر همبستگی ندارند، می توان تنوع داشت.

علاوه بر این، ریسك دارايی ها به صورت غیر تصادفی در میان ارزش مالكانه و سایر بدهی ها توزیع شده است. اگر سارا نیازی به جایگزینی لپ تاپ خود داشته باشد، هزینه آن به ارزش مالكانه خواهد رفت و بر خلاف آن، وام باقی خواهد ماند. به صورت عمومی، صاحبان سهام ریسك بیشتری نسبت به دارندگان بدهی تحمل می کنند. در مثال ما، سارا صاحب سهام و ارزش مالكانه در شركت خود است و وام دهندگان کسانی هستند كه وام را به سارا اعطا کرده اند. هنگامی كه دارايی ها از بدهی ها در مبالغ اصلی و دوره باز پرداخت و مشخصات ریسك جدا می شوند، ما از تبدیل دارايی ها بحث می کنیم. تبدیل دارايی ها صرفاً روی برگه ترازنامه شركت سارا وجود ندارد؛ بلکه حتی روی ترازنامه بانك ها نیز هست. بر خلاف شركت های غیر مالی، بانك ها اغلب از دارايی های واقعی مانند ماشین ها نگهداری نمی کنند؛ بلکه

صاحب دارایی های مالی مانند وام ها هستند. بانک ها مبالغ اسمی و اصلی، دوره باز پرداخت و ریسک های دارایی های مالی را تبدیل می کنند.

تبدیل دارایی ها در بانک ها چگونه اتفاق می افتد؟ ابتدا بانک سائز اسمی و اصلی را با اعطای وام های بزرگ و تولید سپرده های کوچک تبدیل می کند. بانک قادر به پشتیبانی از وام های بزرگ تر برای خانوارها نیز هست. این فعالیت که Pooling نام دارد، شامل جمعیت تعداد زیادی سرمایه خرد از سپرده هاست. بانک ها ریسک را از طریق ایجاد تنوع و ساخت بندی در ترانزنامه های خود، تبدیل می کنند. آنها پرتفوی وام خود را از طریق وام دادن به صدها وام گیرنده در صنایع مختلف تغییر می دهند؛ در نتیجه زیان های روی پرتفوی وام، در کل کمتر شده و به صورت منصفانه ای قابل پیش بینی می شوند. علاوه بر این، صاحبان بانک ها، خود دارای مبالغی هستند که باعث جذب زیان روی وام ها می شود، بنابراین از این روست که بانک با ارزش مالکانه مثبت عملیات خود را انجام می دهد. در صورت ایجاد هرگونه زیانی روی دارایی های بانک، سهام داران متحمل زیان شده و سپرده ها دچار خطر کمتری نسبت به دارایی های بانک می شوند. در نهایت، بانک ها تاریخ های سررسید و بازپرداخت را تبدیل می کنند. در حالی که بسیاری از وام ها دارای دوره های بازپرداخت چندین ساله هستند، بانک ها نقدینگی قراردادی را پیشنهاد می دهند؛ آنها متعهد می شوند که سپرده های آنها هر زمانی قابل پرداخت هستند. سپرده ها دارای یک عبارت به نام «دوره سررسید صفر» هستند. برای پاسخگو بودن نسبت به درخواست های برداشت گاه و بیگاه سپرده گذاران، بانک ها ذخیره بودجه نقدینگی نگهداری می کنند، به طور مثال، به صورت نقدی و در قسمت دارایی های ترانزنامه خود. از آنجایی که ذخیره بودجه نقدینگی صرفا کسری از کل سپرده هاست، بنابراین بانکداری امروز، بانکداری کسری بودجه نیز نامیده می شود.<sup>۱</sup>

به این موضوع باز می گردیم که چگونه عدم تطابق بین وام دهندگان و نیز وام گیرندگان موجب از بین رفتن اعتبار می شود. وام گیرندگان ترجیح می دهند که وام هایی با مبالغ بالا و دوره بازپرداخت طولانی دریافت کنند تا سرمایه گذاری شان دچار ریسک نشود. وام دهندگان ترجیح می دهند وام هایی با مبالغ پایین و دوره بازپرداخت کوتاه بدهند تا انعطاف پذیری بیشتری داشته باشند و نیز تا حد امکان، در معرض ریسک اعتباری و نقدینگی کمتری قرار گیرند. بانک ها با

۱. هنگامی که بانک ها تعهد می کنند که پول سپرده گذاران را در هر زمانی که درخواست کنند، پرداخت خواهند کرد، بنابراین آنها قادر به پرداخت صرفا کسری از مبلغ در زمان های مختلف خواهند بود. از این روست که برخی اقتصاددانان اثریسی قراردادهای سپرده را تقلب می دانند (Huerta de Soto & Stroup (۲۰۰۹).

تبدیل دارایی‌ها، پلی بین این عدم تطبیق‌ها ایجاد می‌کنند. پس در واقع بانک‌ها در تبدیل دارایی‌ها برای سپرده‌گذاران، به منظور عدم ایجاد مشکل در اعتبارشان بسیار موفق عمل می‌کنند. بسیاری از مافراموش می‌کنیم که به‌عنوان سپرده‌گذار، در واقع وام‌دهنده نیز هستیم. ما پول‌مان را به بانک وام می‌دهیم؛ اما دیگر نگران مشکلات اعتباری نیستیم. ما به خاطر مشکلات عدم تقارن اطلاعات، ریسک اعتباری یا ترس از عدم دسترسی به نقدینگی، دچار بی‌خوابی نمی‌شویم. ما به ندرت با بانک‌ها به خاطر تعهدشان در خصوص پرداخت مبلغ سپرده‌هایمان در زمان مورد درخواست، دچار مشکل می‌شویم. به معنای دیگر، ما به سپرده‌های بانکی خود عبارت «پول» را اطلاق می‌کنیم. وقتی خیال ما راحت شد که سپرده‌هایمان به کیفیت پول نقد هستند، بانک‌ها ما را متقاعد به شرکت در اعتبار می‌کنند. بانک‌ها اعتبار موجود برای تجارت را افزایش می‌دهند و توسعه اقتصاد سرمایه‌محور را تسهیل می‌کنند. این موضوع باعث ایجاد رفاه اقتصادی در جامعه می‌شود. به‌طور کاملاً طبیعی، اگرچه بانک‌ها تنها ارتقادهنده اعتبار نیستند؛ اما روی پول تاثیر می‌گذارند. افزایش دسترس‌پذیری اعتبار صرفاً یک وجه از وجوه داستان است؛ وجه موثر در واقع، خلق پول است.

## بانکداری، خلق پول از اعتبار است

آنچه در بالا توضیح داده شد، در واقع هر آنچه بود که از کسب‌وکار بانکداری دریافت شده بود؛ بانک‌ها پول را از سپرده‌گذاران دریافت می‌کنند و به وام‌گیرندگان، وام اعطا می‌کنند؛ اما این دیدگاه، تکمیل شده است. بانک‌ها می‌توانند بدون دریافت اولیه پول از سپرده‌گذاران، وام دهند. در واقع آنها از طریق توسعه اعتبار، پول ایجاد می‌کنند.

برای بسیاری از مردم، خلق پول در بانک‌ها، به ایده انحصار دولت در تولید پول محدود شده است. اجازه دهید این موضوع را شفاف کنیم که بانک‌ها پول نقد تولید نمی‌کنند، آنها برگه‌های اسکناس تولید نمی‌کنند و صرفاً دولت اجازه چنین عملی را دارد.

در این نقطه، باید روشن کنیم که چرا صرفاً دولت اجازه چاپ پول را دارد. پول امروزی، به‌عنوان یک رژیم پولی حکومتی سازمان‌دهی شده است. پول حکومتی معمولاً پول قانونی است. حکومت تولید آن را انجام می‌دهد، بنابراین ذکر این نکته ضروری است که پرداخت مالیات‌ها و خدمات حکومتی باید با این پول انجام شود و دولت باید بدهی‌های خود را با این



پول پرداخت کند. نکته مهم این است که این پول هیچ گونه ارزش ذاتی ندارد. برگه های اسکناس دلاری که در جیب شماست، صرفاً به عنوان پول استفاده می شود و هیچ کس تعهدی مبنی بر تبادل آن به ازای سروس و کالای خاصی با نرخ خاص ندارد. شما می توانید کالاها یا تان را با مبلغی که بازار آنها را تعیین می کند، خریداری کنید.<sup>۱</sup>

پولی که حکومت تولید می کند، معمولاً به عنوان پول خارجی نامیده می شود؛ چراکه خارج از سیستم بانکی تولید شده است. در کنار پول نقدی، پول های بانک مرکزی نیز پول خارجی هستند؛ پول های بانک مرکزی پول الکترونیکی هستند که توسط خود بانک مرکزی ایجاد شده و توسط بانک ها نگهداری می شود و در این سیستم، پول خارجی به عنوان یک واسطه تبدیلی برای شفاف سازی تراکنش های بین بانکی یا جریان نقدینگی و حفظ ارزش سالم پول استفاده می شود. به طور دقیق، پول داخلی، توسط بانک مرکزی خلق می شود؛ اگرچه سپرده هایی که توسط حکومت ایجاد نمی شوند و توسط موسسات خصوصی خلق شده اند، پول داخلی هستند؛ اما با همان هدف پول خارجی خدمات می دهند و می تواند به عنوان واسطه ای برای تبادل یا ذخیره ارزش باشند و دارای همان واحدی از حساب هستند که پول خارجی داراست.<sup>۲</sup>

سپرده ها بهترین مثال از پول داخلی هستند. بیشتر مردم تفاوتی بین پول نقد (پول خارجی) و حساب سپرده (پول داخلی) قائل نیستند. آنها می توانند هر دو فرم از پول را برای پرداخت های خرید خود به صورت ارائه اسکناس یا پرداخت چک یا کارت نقدی، استفاده کنند، اما بانک ها چگونه پول داخلی را خلق می کنند. در واقع، این موضوع را توضیح دادیم؛ از طریق تبدیل

۱. نامی که برای این پول حکومتی انتخاب شده است، مشتق از لغت لاتین Fiat است که می تواند به معنای «بگذار تا باشد»، ترجمه شود. این موضوع به ذات مصنوعی این پول برمی گردد. این موضوع باعث تفاوت این پول با سایر سیستم های پولی حکومتی قبلی می شود. در تاریخ، جوامع معمولاً در صورت کمبود کالا از پول استفاده می کردند. این گونه رژیم های پولی سیستم های پول کالایی نامیده می شوند. سکه های طلا و نقره بهترین نمونه های شناخته شده از این مدل هستند. ممکن است تصور شود که بخشی از اعتبار طلا به خاطر این است که به عنوان پول استفاده شده است. اگرچه باید توجه کرد که طلا و نقره به عنوان کالا استفاده می شوند، اما چیزهایی هستند که شما نمی توانید مانند برگه اسکناس در جیب تان از آنها استفاده کنید. مشابه این موضوع در سیستم های پولی کالایی به عنوان پول در نظر گرفته می شود و به عنوان تضمینی برای تحمل تبدیل به کالا قرار می گیرد، به عنوان مثال، طلا با یک نرخ پیش بینی می شود. برای تحلیل های نظری روی اینکه چرا پول حکومتی، ارزش مثبت پیدا می کند، به 2010 lagos مراجعه کنید.

۲. پول داخلی معمولاً توسط موسسات بانکی خصوصی ایجاد می شود. بنابراین می توان آن را پول داخلی خصوصی اطلاق کرد. اما نباید پول داخلی خصوصی را با پول خارجی خصوصی اشتباه گرفت. پول خارجی خصوصی یک سیستم پولی خصوصی است که توسط حکومت تولید نشده است. بیت کوین یک مثال از پول خارجی خصوصی است. از سوی دیگر، پول داخلی خصوصی در نتیجه بانکداری در یک رژیم پولی حکومتی ایجاد شده است. سپرده های مبتنی بر دلار مثالی از پول داخلی خصوصی هستند. پول داخلی و خارجی خصوصی، می تواند از طریق نگاهی به واحد حساب از هم متمایز شود. هنگامی که پول خارجی خصوصی یک واحد حساب جدید ایجاد می کند، پول داخلی خصوصی به یک واحد حساب موجود متصل می شود که قابل تعریف در همان واحد به عنوان پول خارجی است. بنابراین بانکداری به سیستم پولی حکومتی متصل نیست. احتمال دارد که پول داخلی خصوصی از طریق سیستم پولی خصوصی ایجاد شود. به عنوان مثال، سپرده های مبتنی بر بیت کوین.

دارایی‌ها، بانک‌ها می‌توانند سپرده‌ها را با کیفیت پول ارائه دهند. اجازه دهید به مثالی از خلق پول داخلی نگاهی بیندازیم تا موضوع شفاف شود. برای سادگی امر، فرض کنید که هیچ بانکی نداریم، آلکس می‌خواهد اولین بانکدار در اقتصاد ما باشد. برای ایجاد یک بانک، او یک مجوز می‌گیرد که به صورت قانونی اجازه ارائه سپرده داشته باشد. علاوه بر این، او ۸۰ دلار از پول خارجی را به عنوان سرمایه ارائه می‌کند. بنابراین بانک او با ترازنامه اولیه ۸۰ دلار دارایی و ۸۰ دلار ارزش مالکانه در ستون تعهدات، ایجاد می‌شود.

اولین مشتری بانک، سارا درخواست یک وام ۶۰ دلاری برای دستگاه بودادن قهوه را به صورت موفقیت‌آمیز ثبت می‌کند. بانک آلکس به سادگی وام را در تراز خود ثبت می‌کند؛ در ستون دارایی‌ها، رکورد وام سارا ثبت می‌شود و در ستون بدهکاری‌ها یک سپرده به نام سارا به مبلغ ۶۰ دلار ثبت می‌شود. بانک این اعتبار را از هیچ محلی خلق نکرد؛ بلکه در هر دو ستون این ترازنامه، دو قرارداد اعتباری با سایز مساوی ایجاد کرد، یک سپرده و یک وام به مبلغ ۶۰ دلار. برای سادگی، تصور کنید که کار مزد و سود هر دو عمل سپرده‌گذاری و وام صفر باشد.

سپس سارا یک دستگاه از رایان به مبلغ ۶۰ دلار می‌خرد، اما از آنجایی که رایان به تازگی یک سپرده نزد بانک آلکس باز کرده است، پیشنهاد می‌دهد که سارا پول را از حساب خودش به حساب رایان منتقل کند. چرا رایان این پیشنهاد را داده است؟ اول به خاطر اینکه بانک آلکس دارای ذخایر نقدینگی بالایی است، پس او اعتماد دارد که می‌تواند مبالغ مورد نیازش را از آن برداشت کند و دوم اینکه ارزش مالکانه بالا به رایان اطمینان خاطر می‌دهد که او پولش را در بانک، برای مثال در صورتی که سارا قادر به پرداخت وام خود نباشد، از دست نخواهد داد. سوم اینکه، پرداخت بانکی راحت‌تر از پرداخت نقدی است.

حالا نوبت سارا است، سارا با نوشتن یک چک دستگاه خود را می‌خرد. یک معامله در اقتصاد واقعی اتفاق می‌افتد، اما هیچ پول خارجی دست به دست نمی‌شود. در عوض، سپرده‌ها استفاده می‌شوند و ترازنامه بانک مانند یک سیستم حسابداری تبادلی عمل می‌کند. بانک اعتباری را که خلق کرده است، به پول داخلی تبدیل می‌کند.

جدول ۴-۲ ذخایر مختلف ترازنامه بانک را نشان می‌دهد. در گام اول، سارا از بانک یک وام می‌گیرد. با اعطای وام، دارایی بانک ۶۰ دلار افزایش می‌یابد. در همان زمان، ستون بدهکاری‌ها ۶۰ دلار سپرده برای سارا ثبت می‌کند. در گام دوم، سارا دستگاه قهوه خود را از رایان می‌خرد.

۶۰ دلار از سپرده سارا به سپرده رایان می‌رود. سپرده‌های بانک به‌عنوان واسطه تبادلات استفاده می‌شوند، به این علت، آنها پول داخلی هستند.

گام اول: آکس یک بانک تاسیس می‌کند.

دارایی‌ها		بدهی‌ها	
۸۰	نقد		
		ارزش مالکانه	۸۰
۸۰	مبلغ کل	مبلغ کل	۸۰

گام دوم: سارا یک وام از بانک می‌گیرد.

بدهی‌ها		دارایی‌ها	
۸۰	مبلغ نقدی	سپرده سارا	۶۰
۶۰	وام سارا		
		ارزش مالکانه بانک	۸۰
۱۴۰	مبلغ کل	مبلغ کل	۱۴۰

گام سوم: سارا دستگاه قهوه را از رایان خریداری می‌کند.

دارایی‌ها		بدهی‌ها	
۸۰	مبلغ نقد	سپرده سارا	۰
۶۰	وام سارا	سپرده رایان	۶۰
		ارزش مالکانه	۸۰
۱۴۰	مبلغ کل	مبلغ کل	۱۴۰

جدول ۲-۴ خلق پول در بانکداری سنتی: بخش اول

در صورتی که بانک وام‌گیرندگان مورد اطمینانی پیدا کند، وام‌های بیشتری خواهد داد. فرض کنید که جولیا یک وام‌گیرنده مورد اطمینان باشد. او نیز درخواست یک وام ۶۰ دلاری داده و یک سپرده به نام خود در بانک افتتاح کرده است. بدین ترتیب، ترازنامه و نیز پشتیبانی از پول داخلی توسعه پیدا می‌کند. بعد از اینکه وام به جولیا داده می‌شود، پشتیبانی از پول داخلی و خارجی با

ضریب ۲/۵ نسبت به مبلغ اولیه ۸۰ دلار، افزایش پیدا می‌کند. اجازه دهید فرض کنیم که جولیا یک کافی شاپ باز می‌کند و او نیز از رایان یک دستگاه قهوه می‌خرد. جدول ۵-۲ تاثیرات این رویدادها را روی ترازنامه بانک نشان می‌دهد.

گام چهارم: جولیا از بانک وام می‌گیرد.

دارایی‌ها		بدهی‌ها	
۸۰	مبلغ نقد	سپرده سارا	۰
۶۰	وام سارا	سپرده رایان	۶۰
۶۰	وام جولیا	سپرده جولیا	۶۰
		ارزش مالکانه	۸۰
۲۰۰	مبلغ کل	مبلغ کل	۲۰۰

گام پنجم: جولیا یک دستگاه قهوه از رایان می‌خرد.

دارایی‌ها		بدهی‌ها	
	مبلغ نقد	سپرده سارا	۰
۶۰	وام سارا	سپرده رایان	۱۲۰
۶۰	وام جولیا	سپرده جولیا	۰
		ارزش مالکانه	۸۰
مبلغ کل	۲۰۰	مبلغ کل	۲۰۰

جدول ۵-۲: خلق پول در بانکداری سنتی: بخش دوم

فرض کنید فروشنده دستگاه، رایان، عاشق قهوه است و یک قهوه تازه و بوداده شده را به قیمت ۶۰ دلار می‌خرد. بنابراین ۶۰ دلار از حساب سپرده رایان به حساب سارا بر می‌گردد. سارا می‌تواند سپرده خود را برای خرید سایر وسایل مورد نیازش در کسب و کار خود استفاده کند. اما فرض کنیم که سررسید وام او نزدیک است و باید بازپرداخت را انجام دهد. هنگامی که او بازپرداخت را انجام دهد، برگه تراز بانک کوچک می‌شود. بانک، وام تمام شده سارا را از سپرده او خارج می‌کند. حال به نوبه خود، مقدار پول داخلی در اقتصاد کاهش می‌یابد. دوباره تراز را

در جدول ۶-۲ می بینیم.

گام ششم: رایان از سارا قهوه می خرد.

دارایی‌ها		بدهی‌ها	
۸۰	مبلغ نقد	سپرده سارا	۶۰
۶۰	وام سارا	سپرده رایان	۶۰
۶۰	وام جولیا	سپرده جولیا	۰
		ارزش مالکانه	۸۰
۲۰۰	مبلغ کل	مبلغ کل	۲۰۰

گام هفتم: سارا وام خود را بازپرداخت می کند.

دارایی‌ها		بدهی‌ها	
۸۰	مبلغ نقد	سپرده سارا	۰
۰	وام سارا	سپرده رایان	۶۰
۶۰	وام جولیا	سپرده جولیا	۰
		ارزش مالکانه	۸۰
۱۴۰	مبلغ کل	مبلغ کل	۱۴۰

جدول ۶-۲: تخریب پول در بانکداری سنتی.

در مثال ما، نه بانک و نه سایر عناصر در اقتصاد نیازی به پول خارجی به عنوان واسطه تبادل نداشتند. سپرده‌های بانکی به عنوان تنها واسطه مبادله عمل می کنند. استفاده از سیستم حسابداری بانکی در تبادل، برای تسهیل تجارت کافی بود. پس از اینکه آکس مبلغ ۸۰ دلار پول خارجی را برای بانک خود تامین کرد، پول خارجی نقش دیگری در تراکنش‌ها نداشت. توجه کنید که اگرچه هر دو ذخیره نقدینگی ۸۰ دلاری وجود داشت، اما ارزش مالکانه نیز به عنوان ابزار اطمینان به منظور جهت دهی نقدینگی و ریسک اعتباری وجود داشت، از این رو رایان قبول کرد که سپرده را به عنوان پرداخت در اولین مرحله قبول کند.

با بانکداری اثرزایی روی پول و اعتبار داریم که برای کل سیستم مالی امروز ماقابل احساس

است. در یک سیستم بانکداری، اولین و مهم‌ترین پول داخلی است. بانک‌ها می‌توانند و بنابراین مقدار اولیه پول خارجی خود را بارها روی ترازنامه خود چندین برابر می‌کنند.<sup>۱</sup>

بانک‌ها بر اساس پروژه‌های قابل اعتماد در اقتصاد، تصمیم می‌گیرند که چه مقدار پول داخلی بر اساس سپرده‌های خود در دارایی‌ها ایجاد کنند.<sup>۲</sup> هنگامی که تعداد وام‌ها زیاد باشد، ترازنامه بانک توسعه می‌یابد. بانک از طریق اعطای وام، پول داخلی تولید می‌کند و در صورتی که وام‌های پرداختی ترمیم نشود، دچار تخریب پول می‌شود. بانک‌ها به صورت درون‌زا، عرضه کلی پول در چرخه اقتصاد را از طریق گسترش اعتبار، تعیین می‌کنند. در حالی که برخی افراد، این ایجاد پول درون‌زا توسط بانک‌ها را تمجید می‌کنند، اما خلق پول خارج از اعتبار با اثرات جدی در اقتصاد همراه است.

۱. برای مبحث خلق پول بانکی مراجعه کنید به McLeay, Radia, and Thomas (۲۰۱۴).

۲. بانک‌ها همچنین توسط قوانین بانکداری محدود می‌شوند. آنها اجازه ندارند مقدار نامحدودی پول داخلی خلق کنند، اما معمولاً باید دو پیش‌نیاز را رعایت کنند؛ اول اینکه، سیستم فدرال آمریکا می‌گوید که بانک‌ها باید بخشی از سپرده‌های خود را به شکل پول خارجی نگهداری کنند. این سیستم از ایجاد پول داخلی روی ستون دارایی‌ها در ترازنامه بانکی جلوگیری می‌کند. دوم اینکه، بانک‌ها باید دارای حداقل مقدار ارزش مالکانه سرمایه‌ای باشند (henceforth, capital requirements). این پیش‌نیازها باعث می‌شود که نسبت سرمایه به دارایی حداقل نشود و از خلق پول داخلی روی ستون بدهی‌ها جلوگیری می‌کند. این قانون همچنین نقدینگی بانک را تضمین می‌کند و نیازمندی‌های سرمایه‌ای در میان سایر موارد به منظور تضمین پرداخت بدهی‌های بانک تأمین می‌شود.





{ فصل سوم  
مشکلات بانکداری }



بانک‌ها به نظر جادویی می‌رسند؛ چراکه قابلیت ایجاد مصالحه بین دو رابطه متقابل مالی انحصاری را ایجاد می‌کنند. در سمت دارایی‌های برگه ترازنامه، بانک‌ها به وام‌گیرندگانی وام اعطا می‌کنند که سال‌ها بعد بازپرداخت را انجام خواهند داد، در سمت بدهی‌ها، بانک‌ها به سپرده‌گذاران قول می‌دهند که سپرده آنها در هر زمانی قابل وصول خواهد بود. با تبدیل اعتبار به پول، به نظر می‌رسد که بانکداران راز کیمیاگری را یافته‌اند. متأسفانه، بانکداری بهای سنگینی دارد.

### بحران بانکی؛ پاشنه آشیل بانکداری

بزرگ‌ترین قدرت در چیزی، گاهی افراد را به بزرگ‌ترین ضعف در آن هدایت می‌کند. مدیریت تطبیق وام‌گیرندگان و وام‌دهندگان توسط بانکداری، به قیمت ریسک نقدینگی ایجاد می‌شود، ریسک نقدینگی نیز بانک‌ها را شکننده می‌کند. بانک‌ها وام‌بادوره بازپرداخت طولانی ارائه می‌دهند و پول داخلی تولید می‌کنند که این باعث افزایش امکان عدم بازپرداخت سپرده‌های مشتریان در زمان درخواست آنها می‌شود.

بیشتر اوقات، ریسک نقدینگی، مشکل‌ساز نمی‌شود. تاجایی که ما می‌دانیم، بانک‌ها مقداری ذخیره نقدینگی تحت عنوان پول خارجی نگهداری می‌کنند تا بتوانند برداشت‌های خارج از پیش‌بینی سپرده‌گذاران را پوشش دهند. در روزهای عادی، ذخیره بانک‌ها کافی است، اما در زمان فشار، ممکن است بانک‌ها ناگزیر به تخلیه کامل مبالغ ذخیره خود به منظور پاسخگویی به درخواست سپرده‌گذاران بشوند. در صورتی که این اتفاق بیفتد، ناچار به گفتن این هستند که نقدینگی ندارند.

قطعی‌ترین موضوعی که باعث عدم امکان پرداخت نقدینگی‌ها می‌شود، بحران بانکی یا Bank Run است. این بحران، شرایطی است که در آن بسیاری از سپرده‌گذاران خواهان دریافت پول سپرده‌های خود در یک زمان خاص هستند. قاعدتاً بانک می‌تواند به تعداد معینی از این درخواست‌ها پاسخ بدهد؛ این آستانه مرتبط با مقدار نقدینگی موجود است. در صورتی که درخواست سپرده‌گذاران بیشتر باشد، نقدینگی بانک زودتر افت می‌کند.

هنگامی که یک بانک هیچ ذخیره نقدینگی ندارد، مجبور به فروش دارایی‌های خود از جمله وام‌های بلندمدتی است که اعطا کرده است. فروش وام‌های بلندمدت کار دشواری است. خریداران بالقوه، اطلاع زیادی در مورد کیفیت وام‌ها ندارند. این عدم اطلاع باعث می‌شود که

خریداران صرفاً در صورت اخذ تخفیف، وام‌ها را خریداری کنند. بنابراین بانک‌ها مجبور هستند وام‌های خود را به قیمت باخت، بفرروشند. در نتیجه یک بانک دیگر هیچ‌گاه قادر نیست پول خارجی کافی برای تأمین تقاضاهای سپرده‌گذاران به صورت یکباره ذخیره کند. در صورتی که تعداد زیادی سپرده‌گذار، پول خود را درخواست کنند، بانک‌ها ورشکست می‌شوند. این شکنندگی، نقطه تلنگر بانک‌هاست.

سپرده‌گذاران برای برداشت پول از حساب‌هایشان «می‌دوند»؛ چرا که تنها اولین افرادی که برداشت را انجام دهند، موفق به دریافت پول‌شان خواهند شد. کسانی که دیر برسند، سپرده‌هایشان را از دست خواهند داد. در صورتی که شایعاتی مبنی بر وقوع مشکل برای بانک‌ها به گوش سپرده‌گذاران برسد، به ایشان توصیه می‌شود که به بانک رفته و سپرده خود را خارج کنند؛ بنابراین باید به این نتیجه برسند که شایعات اشتباه بوده و می‌توانند پول‌هایشان را به حساب خود بازگردانند، اما در صورتی که شایعات اول اثبات شوند، مشتریان شروع به مدیریت سپرده‌های خود می‌کنند. حتی در صورتی که شایعات اولیه اثبات نشوند نیز ممکن است برای بانک آستانه خطر ایجاد شود و افراد شروع به خارج کردن پول‌هایشان کنند که این موضوع در ذات بانک است و بانک نمی‌تواند تمامی مشتریان را در حاشیه امن نگه دارد. سپرده‌گذاران صرفاً به این خاطر که مدیریت بانک ضعیف است یا زیان‌ده است، سپرده‌هایشان را خارج نمی‌کنند.

حتی بانکی که عملکردی بسیار خوب داشته باشد نیز ممکن است دچار بحران Bank Run (خروج ناگهانی تمامی سپرده‌ها از بانک) شود. این یک ضعف ساختاری در بانک است.<sup>۱</sup> این پدیده یک تهدید دائمی برای بانک‌هاست و پدیده‌ای متناوب در طول تاریخ بانکداری بوده است.

افراد بسیاری در اقتصادهای پیشرفته این موضوع را فراموش کرده بودند تا اینکه در سپتامبر ۲۰۰۷ این موضوع دوباره تکرار شد و بانک British Bank Northern Rock توسط سپرده‌گذاران خود دچار این مشکل شد.<sup>۲</sup>

۱. برای مدل‌های تحلیلی، مراجعه شود به Bryant (۱۹۸۰) and Diamond and Dybvig (۱۹۸۳) که هر دو، مطالعاتی روی مکانیسم‌های اولیه Bank Run داشته‌اند. تعبیر متفاوتی از Bank Run توسط Calomiris and Kahn (۱۹۹۱) ارائه شد که آن را به عنوان راهی برای سپرده‌گذاران به منظور اجبار بانک به تسویه با ایشان، در صورتی که سود مورد انتظار سپرده‌گذار تأمین نشود، عنوان کرده‌اند.

۲. مراجعه شود به See (۲۰۰۹). هنگام وقوع Bank Run در این بانک، مشاهده می‌کنیم که تنش‌های بانکی قابل ملاحظه‌ای در طول بحران سال ۲۰۰۷-۲۰۰۸ در حاشیه این موضوع ایجاد شده است.

شما ممکن است با خود بگویند که این همه هیاهو در خصوص Bank Run برای چیست؟ این موضوع فقط از دست رفتن پول برخی سپرده‌گذارانی است که پول خود را در بانک به امانت گذاشته‌اند. معمولاً، زمانی که یک موسسه غیر بانکی دچار Bank Run می‌شود و سپرده‌گذارانش پول خود را از دست می‌دهند، اقتصاد کلان آسیب نمی‌بیند. در انتها، شکست در تجارت هنگامی رخ می‌دهد که اقتصاد بازار در شرایطی است که ورود به بازار توسط هر کسی آزاد است.

اما بانکداری صرفاً یک مدل کسب و کاری نیست، بانکداری، خلق پول از اعتبار است. پدیده Bank Run، بنا به ذات خود مختار بانک‌ها، پدیده‌ای واگیردار و مسری است. اگر این پدیده به‌طور همزمان در چند بانک رخ دهد، یعنی ما در حال گفت‌وگو از یک پنیک<sup>۱</sup> و استرس در بانکداری هستیم.

در یک پنیک بانکی مردم اعتماد خود به سیستم بانکی را از دست می‌دهند و سپرده‌گذاران، پول خود را از بانک‌های مختلف خارج می‌کنند؛ حتی از بانک‌هایی که مشکلی ندارند. همان‌طور که گفته شد، این موضوع باعث ایجاد ناپایداری در بانک‌های مورد اعتماد می‌شود؛ حتی در صورتی که آنها به‌درستی مدیریت شوند، نتیجه آن ورشکستگی گسترده در بانک‌هاست. چنین پنیکی در بانکداری در سال‌های ۱۹۲۹ تا ۱۹۳۳ به وقوع پیوست و حدود ۹۰۰۰ بانک عملیات‌شان معوق شد.<sup>۲</sup>

در یک پنیک بانکی، مقدار مجموع اعتبار سقوط می‌کند، بانک‌هایی که دچار Bank Run شده‌اند، دیگر نمی‌توانند وام اعطا کنند، بانک‌هایی که هنوز در حال کار هستند نیز اعطای وام به سایر بانک‌ها و کسب و کارها را متوقف می‌کنند تا ذخیره کافی برای بازگرداندن پول سپرده‌گذاران در صورت تقاضای ایشان داشته باشند، همچنین سیستم بانکداری قادر نخواهد بود با همان مقدار اعتباری که پیش از پنیک، با آن فاینانس می‌کرد، کار کند. این موضوع معمولاً به‌عنوان بحران اعتبار شناخته می‌شود؛ شرکت‌ها قادر به استفاده از اعتبار در طول مدت پنیک و استرس بانکی نخواهند بود، دیگر قادر به سرمایه‌گذاری در عملیات‌هایشان نخواهند بود و در نتیجه ورشکست می‌شوند؛ بنابراین به تبع آن تولید متوقف می‌شود، افرادی که در این شرکت‌ها کار می‌کردند، بیکار می‌شوند و قبوض مالیاتی دولت پرداخت نمی‌شود.

1. Panic

۲. شرکت بیمه سپرده‌گذاری فدرال (۱۹۸۴، ۳).

علاوه بر این، از آنجایی که بانک‌ها پول داخلی ایجاد می‌کردند، ورشکستگی بانک‌ها روی سطوح قیمت نیز تاثیر می‌گذارد؛ بدین نحو که سپرده بانک‌های ورشکسته قابلیت تبدیل شدن به پول را از دست می‌دهد. همان‌طور که دیدیم، بانک‌ها همچنان نقش خود در کسب و کار به‌منظور اعطای وام را متوقف کرده و ذخیره‌های خود را افزایش می‌دهند؛ آنها در واقع پول داخلی را نابود می‌کنند. بنابراین پول کمتری وارد چرخه اقتصاد می‌شود و قیمت‌ها دچار افت می‌شود.

پدیده پولی تورم منفی، فروکش (Deflation)<sup>۱</sup> نامیده می‌شود. در صورتی که یک پنیک بانکی رخ دهد، پدیده افت و فروکش، اعوجاجی از قیمت‌های القاشده، با ویژگی‌های خاص سازمانی در یک سیستم مالی است که از اعتبار، پول خلق می‌کند. گفتنی است تورم منفی، بیشتر باعث ایجاد استرس در فعالیت اقتصادی در اقتصاد واقعی می‌شود و یک حلقه معیوب از اعتبار و تخریب پول باعث افزایش سرعت این موضوع می‌شود.<sup>۲</sup>

یک Bank Run به خودی خود می‌تواند باعث ایجاد یک آستانه در واکنش‌های زنجیره‌ای شود که در نهایت روی عملکرد سیستم مالی اثرگذار خواهد بود. این موضوع در ابتدا بانک‌های دیگر را تحت تاثیر قرار خواهد داد، سپس پشتیبانی کلی از پول و اعتبار در اقتصاد را مورد تاثیر قرار خواهد داد. بدترین حالت، یک پنیک بانکداری می‌تواند باعث ذوب کامل سیستم مالی شده و اقتصاد را در یک سردرگمی انفجاری قرار داده و باعث رکود اقتصادی شود. این موضوع، نقش محوری بانکداری در سیستم مالی ما است که باعث می‌شود پدیده Bank Run بسیار فاجعه‌آمیز باشد. در واقع Bank Run پاشنه آشیل بانکداری است.

## ضمانت دولت می‌تواند باعث جلوگیری از Bank Run شود

پدیده bank Run در ذات هر سیستم بانکداری وجود دارد. در تئوری اقتصادی نیز این موضوع تحلیل شده و بارها در عمل اتفاق افتاده است.<sup>۳</sup> جای تعجب نیست اگر مردم شروع به تفکر در مورد راه‌هایی برای جلوگیری از این موضوع در

۱. تورم منفی

۲. برای اطلاع بیشتر از نظریه افت نقدی، مراجعه شود به Fisher (۱۹۳۳ا). برای یک حساب قابل دسترسی از خطرات پدیده افت و فروکش مراجعه شود به Bernanke (۲۰۰۲).

۳. برای مروری بر پدیده Bank Run و پنیک‌های بانکداری در تاریخچه و نظر به اقتصاد، مراجعه کنید به Gorton and Winton (2003, sec. 4). برای مروری بر تاریخچه اقتصادی در بحران‌های مالی، به‌عنوان نمونه مراجعه کنید به Reinhart and Rogoff (2009b)، Kindleberger and Aliber (۱۹۹۳)، and Kindleberger (۲۰۰۵).

سال‌های گذشته کرده باشند. معمول‌ترین وسیله برای جلوگیری از این بحران بانکی، بیمه سپرده‌ها و سیاست «آخرین وام‌دهنده» است.

## بیمه سپرده

همان‌گونه که پیشنهاد داده شد، بیمه سپرده، اطمینان می‌دهد که سپرده‌ها در بانک به درستی نگهداری می‌شود؛ بدین نحو که حکومت یا مجموعه بانک‌ها، تمامی سپرده‌ها را تا مبلغ خاصی ضمانت می‌کنند.<sup>۱</sup>

بیمه موثق و قابل اعتماد، احتمال خروج سپرده توسط سپرده‌گذاران را از بین می‌برد، حتی در صورتی که شایعه ورشکستگی بانک وجود داشته باشد. سپرده‌گذاری که بیمه شده باشد، حتی در صورتی که شایعات حقیقت داشته باشند نیز هیچ پولی را از دست نخواهد داد و در نهایت بانک شکست خواهد خورد. بنابراین، صرفاً اعلام اینکه بیمه سپرده قابل اعتمادی وجود دارد، می‌تواند از بحران بانکی (Bank Run) جلوگیری کند.<sup>۲</sup>

این یک ویژگی جالب است که گسترش سریع این مفهوم را توضیح می‌دهد. بیمه سپرده ابتدا در ایالات متحده آمریکا در واکنش به رکود سال ۱۹۳۰ ایجاد شد<sup>۳</sup> و از آن پس بسیاری از کشورها انواع مختلفی از بیمه سپرده را معرفی کردند.<sup>۴</sup>

## بانک‌های مرکزی؛ آخرین گزینه‌ها برای استقراض

بانک‌های مرکزی قبل از بیمه‌های سپرده ایجاد شده‌اند. به‌طور مثال در ایالات متحده آمریکا، سیستم فدرال رزرو که به‌عنوان FED شناخته می‌شود، در سال ۱۹۱۲ به‌عنوان عکس‌العملی به بحران سخت بانکداری سال ۱۹۰۷ ایجاد شد.<sup>۵</sup> بانک‌های مرکزی نه تنها به‌عنوان وام‌دهنده؛

۱. الگوی بیمه سپرده، مقداری که بیمه می‌شود، معمولاً محدود است. علت اصلی این موضوع، بحران‌های اخلاقی است که در صورت بیمه سپرده به‌صورت کامل، احتمال رخداد دارد. ما در خصوص این خطرات اخلاقی در فصل بعد بحث خواهیم کرد. برای بحثی گسترده‌تر در خصوص بیمه سپرده‌ها، مراجعه کنید به Demirgüç-Kunt and Kane (۲۰۰۲).

۲. در سال ۲۰۰۹، Silber بحث کرد که بیمه سپرده توسط فوریت‌های بانکی در سال ۱۹۳۳ ایجاد شده تا پنیگ بانکی را که در طول مدت رکورد بزرگ به وجود آمده، از بین ببرد.

۳. مراجعه شود به شرکت بیمه سپرده فدرال (۲۰۱۰). رکود اقتصادی شدید و بزرگی برای دنیا بود. افت قیمت سهام در آمریکا در انتهای آشفتگی سال ۱۹۲۰، آغازگر این رکود بود. رکود بزرگ، بیش از یک دهه به طول انجامید و اقتصادها در گوشه و کنار دنیا تا زمان جنگ جهانی دوم بازایی نشدند.

۴. مراجعه شود به Demirgüç-Kunt, Kane, and Laeven (۲۰۰۸).

۵. در قرن نوزدهم، Bagehot (۱۸۷۳) یکی از طرفداران کمپین قرض‌الحسنه بود. برای مروری روی تاریخچه FED به Johnson (۲۰۰۱) مراجعه کنید.

بلکه به عنوان قانون گذاران حوزه پولی نیز عمل می کنند. آنها عرضه پول، شامل تمام مبالغ داخلی و خارجی در اقتصاد را مدیریت می کنند. درک اینکه چگونه بانک های مرکزی این کار را انجام می دهند، از این جهت مهم است که نقش آنها در هنگام ایجاد بحران ها و پنیکی های بانکی را مشخص می کند.

اجازه دهید بحث کوتاهی در مورد اینکه چگونه سیاست پولی فدرال رزرو در ایالات متحده آمریکا در مواقع عادی و در حالت عدم وجود هر گونه بحران و پنیکی بانکی عمل می کند، داشته باشیم.<sup>۱</sup> یادآوری می کنیم که سیستم پولی امروز مبتنی بر پولی است که خود ذاتا دارای هیچ ارزشی نیست. ممکن است شما تصور کنید که فدرال رزرو صرفا پول کاغذی چاپ و آن را خرج می کند. در واقع این، آن چیزی نیست که اتفاق می افتد. فدرال رزرو هرگز از مسیر اصلی برای رفتن به یک جشنواره خرید، منحرف نمی شود؛ بلکه ترجیح می دهد به مسیر خود ادامه داده تا تسویه حساب و ام هایش انجام شود.

عملیات بازار باز مهم ترین ابزار در دست فدرال رزرو برای تاثیرگذاری در تامین پول است. عملیات بازار باز می تواند شامل فروش مستقیم یا خرید و سرمایه گذاری دارایی ها از سوی بانک ها باشد. در صورتی که فدرال رزرو دارایی های مالی مانند اوراق قرضه دولتی را بخرد، باعث افزایش پول خارجی در اقتصاد می شود. عملیات بازار باز همچنین می تواند شامل درگیر شدن در باز خرید قراردادها (که از این محل باز پرداخت می شود) توسط بانک ها باشد. باز پرداخت مانند یک وام وثیقه دار است؛ بنابراین اگر فدرال رزرو از طریق باز پرداخت ها، وام بدهد، باعث افزایش مقدار پول خارجی در اقتصاد می شود.<sup>۲</sup>

هزینه کرد پول به روش بانک های مرکزی، دارای منفعت است. اگر فدرال رزرو از طریق باز پرداخت ها، وام بدهد، معمولا سود دریافت می کند. همین موضوع در خصوص نگهداری دارایی های مالی نیز که به عنوان نتیجه ای از عملیات بازار باز مطرح است، صدق می کند. منافع حاصل از ایجاد پول، حق الضرب نامیده می شود که مقدار زیادی از آن سهم دولت می شود که به

۱. تغییرات سیاست پولی به علت بحران های مالی سال های ۲۰۰۸-۲۰۰۷-۲۰۰۶ مورد بحث قرار خواهد گرفت. توجه کنید که در ادامه در خصوص جزئیات مکانیسم های پشت صحنه سیاست هایی پولی که باعث تنظیم نرخ سرمایه گذاری، بازار سرمایه، تغییرات ذخیره مورد نیاز و... است، بحث خواهیم کرد. یک بحث کامل در این خصوص را می توانید در Board of Governors of the Federal Reserve System (۲۰۰۵) دنبال کنید.

۲. مادر خصوص ویژگی های بازپرداخت ها به صورت کامل تر در فصل ۵ بحث خواهیم کرد که صرفا برای خرید و فروش اوراق دولتی ایالات متحده اقدام می کند؛ اوراق خزانه داری. برای بازپرداخت ها، سایر اوراق قرضه نیز به عنوان وثیقه محسوب می شوند. پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸-۲۰۰۷، این قانون خاموش شده است (مراجعه شود به فصل ۶).

خزانه ایالات متحده واریز می شود.<sup>۱</sup>

هدف نهایی در بانک مرکزی، ایجاد سود نیست و حق الضرب می تواند یک محصول جانبی در سیاست پولی باشد. هدف اصلی بانک مرکزی پایدار نگه داشتن قیمت ها و توسعه اشتغال است. همان گونه که دیدیم، پنیک های بانکی، هم روی سیستم قیمت گذاری و هم روی اشتغال اثرگذار هستند. بنابراین، اقدام به اعطای وام، نوعی اجبار برای بانک مرکزی است. بانک های مرکزی مانند یک صندوق قرض الحسنه عمل می کنند و در طول مدت پنیک بانکی، مستقیماً به بانک هایی که دچار چالش شده اند، وام می دهند و این بانک ها نیز بدین گونه می توانند به سپرده گذاران خود سرویس بدهند. بدین صورت، بانک ها می توانند پنیک بانکی را پوشش داده و اعتماد را به سیستم بانکداری بازگردانند. به عنوان مثال، فدرال رزرو می تواند چالش بانک ها در طول مدت پنیک بانکی را پشتیبانی کند و در طول تاریخ، به کرات این کار توسط فدرال رزرو انجام شده است.<sup>۲</sup>

### ... اما به بهای خطر اخلاقی

به نظر می رسد ما راهی برای اینکه بانک ها را در حاشیه امن نگه داریم و از پنیک بانکی جلوگیری کنیم، یافته ایم؛ چراکه هم راه حل بیمه سپرده ها و هم سیاست اعطای وام به بانک ها، در راستای شاخصه خودمختاری بانک ها در بحران بانکی عمل می کند. این راهکارها باعث از بین رفتن ترس و وا همه سپرده گذاران در خصوص از دست رفتن پول شان می شوند. خلاص کردن سپرده گذاران از ترس هایشان، باعث تغییر رفتار آنها می شود. بیشتر ما معمولاً، سپرده گذار هستیم، پس ممکن است سوال کنید: چه نوع تغییری در رفتار؟ ما به طور دقیق متوجه این رفتار نشده بودیم، تا زمانی که این تغییر خود را در طول قرن نشان داد. هنگامی که مردم در نیمه اول قرن بیستم زندگی می کردند، به خوبی آگاه بودند که سپرده های بانکی دارای ریسک هستند، اما نسل های بعدی با این عقیده رشد یافتند که سپرده های بانکی به صورت مطلق دارای امنیت هستند.

۱. از آنجایی که فدرال رزرو صرفاً اوراق قرضه دولتی را نگهداری می کند، به نظر می رسد که تمرین عجیبی باشد. هم فدرال رزرو و هم خزانه داری ایالات متحده، بدنه دولت هستند. با نگهداری اوراق دولتی، فدرال رزرو سودی به نام حق الضرب دریافت می کند. این سود، توسط خزانه داری ایالات متحده هزینه می شود، اما در نهایت، منافع حاصل از این حق الضرب به سمت خزانه داری بازمی گردد. در این مسیر، خزانه داری، حداقل بخشی از کالاهای و خدمات را که توسط پول خارجی تولید شده، دریافت می کند. این کانال از طریق خرید اوراق به وسیله بانک مرکزی در بازار ثانویه، پوشش داده می شود. بنابراین، مقداری از پول فدرال رزرو به وال استریت و خزانه داری و در نهایت به مسیر اصلی بازمی گردد.

۲. در بند ۱۳ (۳) از قوانین فدرال رزرو اجازه داده شده که هیات مدیره فدرال رزرو بتوانند طیف گسترده ای از اقدامات را به جهت کمک به موسسات مالی که دچار مشکلات نقدینگی شده اند، انجام دهند (Fettig 2002, 2008).

ما باید بین زمان‌های عادی و بحرانی تفاوت قائل شویم. سپرده‌های بانکی، در حال حاضر، نسبت به تمام دوره‌های عادی دیگر امن‌تر هستند. امروزه، ما حتی در زمان‌های بحرانی نیز سپرده‌ها را دارای امنیت تلقی می‌کنیم؛ چراکه بیمه سپرده و بانک‌های مرکزی وجود دارند.

بیشتر مردم تفاوتی میان نگهداری پول نقد و سپرده‌گذاری پول در بانک احساس نمی‌کنند. در نتیجه، هنگام افتتاح سپرده بانکی ریسکی احساس نمی‌شود. برای بیشتر ما، قیمت‌ها، نرخ سود و موقعیت جغرافیایی شعب بانک‌ها در هنگام انتخاب بانک مهم است. در واقع ریسک، کمترین مقدار تمرکز ما را به خود جلب می‌کند.<sup>۱</sup>

تغییر رفتار مشتریان به علت وجود دو عامل بیمه سپرده و وام‌دهی بانک مرکزی و نیز به علت نتایج بلندمدت آنها بود. دانستن اینکه مشتریان به موضوع ریسک بانک توجهی نمی‌کنند، باعث قبول ریسک بیشتر در تصمیم‌گیری بانک‌ها می‌شود؛ بنابراین این دو عامل در عین حال که به‌عنوان یک داروی قدرتمند برای جلوگیری از پنینک‌های بانکی کاربرد دارند، اما دارای اثرات حاشیه‌ای در زمینه خطرات اخلاقی برای بانک‌ها در قالب پذیرش ریسک بیش از حد هستند.<sup>۲</sup>

برای اینکه متوجه شویم چرا بانک‌ها ریسک بیش از حد قبول می‌کنند، نیاز به بحث در خصوص مسئولیت محدود به‌عنوان یک مفهوم از قوانین شرکتی داریم. واژه مسئولیت محدود، یک واژه بی‌نیاز از تعریف است؛ شرکت‌هایی که دارای مسئولیت محدود هستند به ازای مسئولیت‌های خارج از حیطه شرکت، صرفاً در مقابل مقداری قطعی از مبالغی که معمولاً هنگام سرمایه‌گذاری اولیه مشارکت کرده‌اند، مسئولیت دارند. مسئولیت محدود، از این رو تعریف شده است که باعث رشد و توسعه کارآفرینی می‌شود و فاینانس را در پروژه‌های صنعتی بزرگ تسهیل می‌کند. امروزه بیشتر بانک‌ها، خصوصاً بانک‌های بزرگ، به‌عنوان شرکت‌هایی با مسئولیت محدود ثبت شده‌اند. در حالی که مسئولیت محدود دارای امتیازاتی است، اما باعث تغییر در انگیزه‌های صاحبان شرکت می‌شود. از آنجایی که مسئولیت‌ها محدود شده است، اما منافع محدود نشده؛ بنابراین چارچوبی ایجاد می‌شود که باعث تشویق برای قبول ریسک بیش از اندازه خواهد بود. شرکت‌هایی

۱. به‌عنوان یک نمونه، کمتر از چهار درصد از مشارکت‌کنندگان در پیمایش و رصد مصرف‌کنندگان مالی به موضوع «امنیت و عدم وجود ریسک» به‌عنوان مهم‌ترین دلیل انتخاب موسسات مالی خود در حساب‌های اصلی بانکی‌شان در سال ۲۰۱۰ توجه کرده بودند (Bricker et al. 2012, 33).

۲. در حالی که بیمه سپرده باعث هدایت به سوی خطر اخلاقی می‌شود، یک اپلیکیشن سختگیرانه مبتنی بر اصول Bagehot می‌گوید که صرفاً به بانک‌هایی که قابلیت بازپرداخت دارند، اما ناپایدار هستند، وام داده می‌شود تا دچار خطرات اخلاقی نشویم. البته فدرال رزرو به‌صورت مکرر به موسساتی که دارای مسائل بازپرداخت هستند، وام می‌دهد؛ به‌عنوان مثال: Schwartz (۱۹۹۲). علاوه بر این، تفاوت قائل شدن بین ناپایداری و مشکلات بازپرداخت در پنینک‌های بانکی کاری بسیار دشوار است.



که دارای مسئولیت محدود هستند، معمولاً به پذیرش ریسک بیش از حد که از لحاظ اجتماعی بهینه است، تهییج می‌شوند. یک مثال می‌تواند نظریه مارادر خصوص پذیرش بیش از حد ریسک مشخص کند. بیابید فرض کنیم که شما حق انتخاب بین دو پروژه باریسک‌های مختلف و بازگشت سود متفاوت را دارا هستید:

**پروژه اول:** دارای ۱۰ درصد سود تضمینی است. شما ۱۱۰ درصد مبلغ سرمایه‌گذاری‌تان را در انتهای پروژه خواهید داشت. سود قابل انتظار در این پروژه نیز ۱۰ درصد است.

**پروژه دوم:** سود بین منفی ۶۰ درصد و مثبت ۶۰ درصد غیر قطعی است. شما پروژه را با ۱۶۰ درصد مبلغ اولیه یا ۴۰ درصد مبلغ اولیه به پایان خواهید برد (که هر دو دارای احتمالات برابر هستند). در نتیجه سود قابل انتظار در این پروژه صفر درصد است.

در صورتی که حق انتخاب بین دو پروژه بالا را داشته باشید، به شما توصیه خواهد شد که پروژه اول را انتخاب کنید؛ چراکه سود قابل انتظار آن نسبت به پروژه دوم بهتر است. در صورتی که شما شرکتی با مسئولیت محدود نباشید، سود قابل انتظار شما برابر خواهد بود با سود بازگشتی. به عنوان نمونه، شما با داشتن دو دلار، در پروژه اول شرکت خواهید کرد.

حال تصور کنید که شما شرکتی با مسئولیت محدود با سرمایه دو دلار ثبت کردید و هشت دلار نیز قرض کردید. در ستون دارایی‌ها در ترازنامه شرکت شما، ۱۰ دلار نقدی خواهیم داشت. در ستون بدهی‌ها، شما هشت دلار بدهی و دو دلار سرمایه خواهید داشت. برای سهولت مطلب، فرض می‌کنیم که سود بدهی شما صفر است.

شما هم‌اکنون صاحب این شرکت هستید و مجدداً مجبور به انتخاب بین دو پروژه اول و دوم هستید. بدهی شما محدود شده به سرمایه اولیه که در نتیجه در بدترین حالت، دو دلار از دست خواهید داد.

در صورتی که پروژه اول را انتخاب کنید، قطعاً یک دلار سود خواهید کرد، اما در صورتی که پروژه دوم را انتخاب کنید، چه؟ اگر همه چیز بد پیش برود، شما سرمایه را از دست خواهید داد؛ بنابراین مقدار بازپرداخت شما منفی دو دلار خواهد بود. شما می‌توانید چهار دلار بدهی خود را برگردان و امدهنده خود ببندازید. در بهترین حالت از این سناریو، شما شش دلار سود خواهید داشت، در نتیجه سود مورد انتظار برای شما به عنوان دارنده سرمایه، دو دلار خواهد بود. شما پروژه دوم را به پروژه اول ترجیح می‌دهید، حتی اگر در بدترین حالت پیش برود. در عملیات در یک شرکت با

مسئولیت محدود، سود مورد انتظار شما می‌تواند از سود مورد انتظار در پروژه متفاوت باشد. دارندگان شرکت‌های مسئولیت محدود تمامی مسئولیت ریسک‌های نزولی حاصل از تصمیمات خود را تقبل نمی‌کنند. آنها می‌توانند ریسک‌های فراتر از حد را به بهای انتقال آنها به وام‌دهندگان خود تقبل کنند. وام‌دهندگان قسمتی از این ریسک را در صورت ایجاد خروجی‌های ناخوشایند، بر عهده خواهند داشت، در حالی که دریافتی آنها از سودهایی که بیش از حد انتظار ایجاد شده است، در قالب توافقات از پیش تعیین شده خواهد بود.

برای قانع کردن صاحبان سهم به منظور عدم پذیرش ریسک بیش از حد، باید از آنها بخواهید که سهم بیشتری در خطرات این بازی داشته باشند. این سهم معمولاً به صورت نسبت سرمایه است. از آنجایی که نسبت سرمایه در کل دارایی‌ها به قدر کافی بالاست، بنابراین مالکان، بیشتر در خطر قرار می‌گیرند و از قبول ریسک بیش از حد دوری می‌کنند. در مثال بالا، شما به عنوان صاحبان سهم باید از ریسک بیش از حد دوری کرده و پروژه‌ای را انتخاب کنید که اگر سرمایه شما بالاتر از چهار دلار بود، آنگاه نسبت سرمایه بالای ۴۰ درصد داشته باشید.

به صورت مفهومی، وام‌دهندگان باید نگاه دقیقی روی نسبت کفایت سرمایه به کل دارایی داشته باشند. در یک سیستم بانکداری، بانک‌ها وام‌دهندگان دائمی هستند و به شرکت‌ها، وام اعطا می‌کنند. بانک‌ها به خوبی آگاهند که وام‌گیرندگان آنها ممکن است ریسک بیش از حد نسبت به مسئولیت محدود آنها ایجاد کنند. از این روست که در صورتی که افراد یا شرکت‌ها دارای نسبت کفایت سرمایه بسیار پایینی باشند و به اصطلاح در برخی مواقع «بسیار بدهکار» باشند، قوانین سختگیرانه برای اعطای وام به آنها اعمال خواهد کرد. همان‌گونه که گفتیم، قبول ریسک بیش از حد، بخشی از مشکلات و خطرات اخلاقی است که در اعطای اعتبار ایجاد می‌شود. بانک‌ها از طریق کنترل مداوم شرکت‌ها این مشکل را حل کرده‌اند (در میان سایر اقدامات). علاوه بر این، آنها می‌توانند در قراردادهای وام خود مواردی را داشته باشند که وام‌گیرندگان را مجبور به قرار دادن وثیقه کند. در صورتی که در شرایط خاص و غیر خوشایند، وام‌گیرندگان وثیقه خود را از دست بدهند، آنها کم‌وبیش شبیه افرادی خواهند بود که ریسک بیش از حد را قبول کرده‌اند.<sup>۱</sup> در نهایت، اگر هیچ‌کس مسئولیت ریسک بیش از حد را قبول نکند، وام‌دهندگان و بانک‌ها؛ خصوصاً افرادی که پول‌شان را به بانک‌ها اعطا کرده‌اند، باید دقت بیشتری داشته باشند. از آنجایی که بانک‌ها

۱. در این شرایط، قرار دادن وثیقه مشابه قرار دادن سرمایه بیشتر است.

خودشان دارای ساختار سرمایه‌ای مشتمل بر بدهی و سرمایه هستند، مشکل قدیمی «چه کسی از نگهبانان نگهبانی می‌کند»، پیش خواهد آمد. واضح است که بانک‌ها باید از افت نسبت سرمایه خود توسط وام‌گیرندگان پرهیز کنند، اما در عوض با تضمین دولتی، سپرده‌گذاران می‌دانند که پول آنها در امنیت است و اتفاقی نخواهد افتاد. در صورتی که بانک آنها ریسک بیش از حدی قبول کند، آنها انگیزه‌ای برای ورود به بانک نخواهند داشت. با علم به این موضوع، در واقع بانک‌ها ریسک بیش از حدی را متقبل می‌شوند.<sup>۱</sup>

## خطرات برای تنظیم مقررات بانکی

دولت‌ها مجدداً مورد تقاضا هستند. آنها موظف به پیاده‌سازی معیاری برای محدود و کنترل کردن ریسک‌های بیش از حدی هستند که بانک‌ها می‌پذیرند. دولت‌ها باید معیارهای مختلف را بازیابی کنند. ماسعی کردیم تمامی شاخصه‌هایی مانند «قبول بیش از حد ریسک» را که باعث ایجاد خطرات برای بانک‌ها می‌شوند، تحت عنوان «قوانین نظارتی بانکداری» جمع‌کنیم. در نگاه اول، به نظر می‌رسد که شاید پایبند بودن بانک‌ها به یک نسبت سرمایه ساده، می‌تواند برای دوری از خطرات اخلاقی کافی باشد. همان‌گونه که در ادامه خواهیم دید، موضوع به این سادگی نیست و از این رو در قوانین بانکداری در گذشته تمرکز زیادی روی سایر معیارها و شاخصه‌ها کرده‌اند.

## قوانین نظارتی اولیه در بانکداری

در ایالات متحده آمریکا، هم فدرال رزرو و هم شرکت بیمه سپرده‌های فدرال (FDIC) نقش مهمی در نظارت بانک‌ها بازی می‌کنند. FDIC یک آژانس دولتی است که موظف به مدیریت بیمه سپرده است. این شرکت تضمین می‌کند که در صورتی که بانک ورشکسته شود، سپرده‌گذاران پول‌های خود را پس خواهند گرفت. البته افراد در فدرال رزرو و نیز FDIC آگاه هستند که اشتباهی بانک‌ها برای پذیرش ریسک بالا، از طریق انجام بیمه سپرده‌ها، افزایش می‌یابد. بنابراین آنها به

۱. برای تحلیل‌های اخیر در خصوص چگونگی بیمه سپرده که باعث تشویق بانک‌ها به قبول ریسک بیشتر می‌شود، مراجعه کنید به Kareken and Wallace (۱۹۷۸). همچنین Grossman (۱۹۹۲) به صورت تجربی نشان داد که وام‌هایی که در سال ۱۹۳۰ بیمه به صورت تدریجی بیمه می‌شدند، دچار ریسک کمتری نسبت به همتایان بیمه‌نشده خود بودند. Gropp, Gruendl, and Guettler (۲۰۱۴) بانک‌های آلمانی را پس از اینکه ضمانت دولتی آنها حذف شدند، تحلیل کردند. این موضوع نشان داد که به صورت قابل ملاحظه‌ای پذیرش ریسک را کاهش دادند.

دقت بانک‌های بیمه‌شده را تحت نظر دارند.<sup>۱</sup> عملیات در FDIC زمانی آغاز شد که بیمه سپرده در دوره رکود بزرگ مطرح شد. این شرکت به صورت دقیق بر بانک‌ها نظارت می‌کرد و قوانین سختی را برای محدود کردن فعالیت‌های تجاری که بیمه بانک‌ها اجازه ورودشان را می‌داد، وضع می‌کرد.<sup>۲</sup> محدودیت‌ها به صورت قابل ملاحظه‌ای موفق بودند. بعد از جنگ جهانی دوم، قبول ریسک توسط بانک‌ها به نظر غیر قابل کنترل می‌رسید؛ بانک‌ها به شدت قانونمند و کسل‌کننده شده بودند، اما پایدار بودند.<sup>۳</sup>

البته این آرامش، گمراه‌کننده بود؛ چراکه از زمان تاسیس فدرال رزرو نسبت کفایت سرمایه در بانک‌های آمریکایی یک گرایش نزولی ممتد را نشان می‌داد. بازگشت به زمان عقب‌تر نشان می‌دهد که نسبت کفایت سرمایه از بالای ۳۰ درصد در سال ۱۸۷۰ به حدود ۵ درصد در سال ۱۹۷۰ رسیده است.<sup>۴</sup>

با چنین نسبت کفایت سرمایه‌های پایینی، پذیرش ریسک بالاتر، جذاب است و در واقع بانک‌ها از سال ۱۹۷۰ شروع به تغییر رفتار خود کردند؛ آنها شروع به پذیرش ریسک بالاتری کردند.<sup>۵</sup> اما تنها در دسر نهادهای نظارتی، پذیرش ریسک بالاتر نبود. آنها با صنعت بانکی مواجه بودند که به صورت فزاینده‌ای در حال جهانی شدن بود.<sup>۶</sup>

## قوانین بانکداری مدرن؛ توافق‌نامه بال

رگولاتورها تا سال ۱۹۸۰ به یک چارچوب بین‌المللی برای قوانین نظارتی بانکداری تکیه داشتند. سقوط بانک آلمانی Herstatt در سال ۱۹۷۴ که باخت‌های بسیاری را برای بانک‌های غیرآلمانی به ارمغان آورد، موجب شد تا جرعه ابتکارهای سیاسی جدید برای بحث در خصوص

۱. برای اینکه بدانید چگونه قوانین و نظارت بر بیمه سپرده‌ها به صورت مفهومی با نظارت بر بانک‌ها وابسته است، مراجعه کنید به Buser, Chen, and Kane (۱۹۸۱).

۲. شرکت‌های Glass-Steagall Act و Bank Holding Company Act محدودیت‌های پور تفویضی سختی برای بانک‌های بیمه‌شده قرار دادند و به صورت عملیاتی بانک‌ها را از سایر شرکت‌های مالی مانند بورس یا شرکت‌های بیمه‌ای جدا کردند. مراجعه شود به Benston (۱۹۹۴) and Bhattacharya, Boot, and Thakor (۱۹۹۸).

۳. بانکداری بعد از رکود بزرگ گاهی اوقات با مدل ۳-۶-۳ توصیف می‌شد. بانک‌ها با نرخ سه درصد پول دریافت می‌کردند و با نرخ شش درصد وام می‌دادند. مراجعه شود به Walter (۲۰۰۶).

۴. Hanson, Kashyap, and Stein (۱۹۲۰۱۱).

۵. شرکت بیمه سپرده فدرال تغییرات رفتاری در سال ۱۹۶۰ را توضیح داده است: نسل جدید بانکداران که در سال‌های ۱۹۶۰ قدرت گرفته بودند، از بحث‌های سنتی که سال‌های سال به صنعت جان داده بود، دوری می‌کردند. در عوض، آنها به رشد سریع دارایی‌ها، سپرده‌ها و درآمد‌ها تمایل داشتند. این گرایش و عجله و پذیرش ریسک آنها، خصوصاً در بانک‌های بزرگ مشهود بود.

۶. در سال ۱۹۸۴، Aliber گفت که پس از موج اول جهانی شدن در سال‌های شروع جنگ جهانی اول، موج دوم از سال‌های ۱۹۶۰ آغاز شد.

سطح کفایت سرمایه بانک‌ها که همیشه افزایشی بود، آغاز شود.<sup>۱</sup>

قوانین بانکداری باید در عین حال که گرایش بانکداری دارند، به خوبی جهانی نیز می‌شدند.<sup>۲</sup> کشورهای G10 کمیته بال را برای نظارت بانکی به منظور تعاملات جهانی تاسیس کردند.

این کمیته، توافق نامه سرمایه‌ای بال را که یک چارچوب برای نیازمندی‌های سرمایه‌ای بود و به بال یک معروف شد، تنظیم کرد.<sup>۳</sup> این توافق نامه بانک‌ها را ملزم می‌کرد که به یک نسبت کفایت سرمایه قطعی پایبند باشند. در حالی که آنها فقط می‌توانستند به عنوان «الزامات نسبت سرمایه» نامیده شوند، استفاده از آن به معنی واجد شرایط بودن «سرمایه» بانک‌هاست.<sup>۴</sup>

همان گونه که اشاره کردیم، ممکن است در نگاه اول به نظر برسد که پیاده‌سازی اولویت‌ها کار چندان دشواری نباشد. به نظر می‌رسد که ناظران صرفاً باید میزان نسبت کفایت سرمایه را کنترل کرده و بانک‌ها را ملزم به وفاداری به این نسبت کنند. متأسفانه، این کار به اندازه‌ای که به نظر می‌رسد، سهل نیست. برای موثر بودن، اولویت‌های سرمایه‌محور باید روی دارایی‌های بدون ریسک بانک‌ها متمرکز شوند. برای اینکه متوجه شویم یک الزام سرمایه‌ای برای همه یکسان نیست، یک راه ساده این است که ببینیم بانک‌ها با وام‌گیرندگان خود چگونه برخورد می‌کنند. زمانی که بانک‌ها تصمیم می‌گیرند که وام‌گیرنده از لحاظ اعتباری قابل اعتماد است، آنها نه تنها در خصوص نرخ کفایت سرمایه تصمیم‌گیری می‌کنند؛ بلکه سایر عوامل مانند اینکه وام‌گیرنده در کدام حوزه صنعت فعال است را نیز در نظر می‌گیرند. علاوه بر این، بانک‌ها اغلب شرایط قراردادی را مشخص می‌کنند که باعث می‌شود موضوع فراتر از نیازهای ساده سرمایه‌گذاری شود. این شرایط ممکن است باعث ممنوعیت برخی موارد مانند استفاده از این وام در سرمایه‌گذاری‌هایی نظیر سهام بورس شود. همچنین بانک‌ها هنگام اعطای تسهیلات، نرخ شفاف‌ی برای نسبت کفایت سرمایه تصریح نمی‌کنند. به طور مشابه، الزامات سرمایه‌ای برای بانک‌هایی که صرفاً نیاز به یک نسبت

۱. به کمیته بال در نظارت بانکی سال ۲۰۰۹ مراجعه کنید.

۲. برای کسب جزئیات بیشتر در خصوص نمود بین‌المللی نیازمندی‌های سرمایه‌ای مراجعه شود به Kapstein (۱۹۸۹). دشواری در تعامل با ابعاد بین‌المللی در نیازمندی‌های سرمایه‌ای مجدداً پس از بحران مالی سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۷، شفاف شد. کشورهای بی‌شماری سعی کردند تا این قوانین را بدون هماهنگی‌های بین‌المللی، سخت‌گیرانه کنند. بانک‌هایی که تحت تأثیر واقع شده بودند، اظهار کردند که امتیازات شان را از دست داده‌اند و برخی از آنها، حتی مدعی شدند که تهدید به انتقال به سایر قلمروهای کسب‌وکار شده‌اند. به عنوان مثال، مدیرعامل جی‌پی مورگان پیاده‌سازی قوانین سرمایه‌ای را تحت عنوان «شدا امریکایی» توضیح داده است (Braithwaite & Jenkins, 2011).

۳. برای دیدن اسناد اصلی، به کمیته بال برای نظارت بانکی در سال ۱۹۸۸ رجوع شود.

۴. برای دیدن ویژگی‌های خاص این موضوع به Admati and Hellwig (۲۰۱۳) مراجعه شود.

صوری خاص دارند، بسیار ساده هستند. آنها قادر به محاسبه ابعاد ریسکی که برای دارایی‌های تحت تملک بانک هست، نیستند. مثال پذیرش ریسک بیش از حد را در بالا به یاد بیاورید. اگر شما مانند مثال بالا، با نسبت ۴۰ درصدی مواجه هستید، باید از پذیرش ریسک بالا بپرهیزید. فرض کنید که می‌توانید پروژه دیگری که پروژه نوع سوم نامیده می‌شود را انتخاب کنید که دارای بازگشت سود مثبت ۱۰۰ درصد یا منفی ۱۰۰ درصد باشد. با داشتن این گزینه اضافی، دیگر نرخ کفایت سرمایه ۴۰ درصدی کافی نخواهد بود. اکنون شما باید حداقل ۸۰ درصد نسبت کفایت سرمایه داشته باشید تا شما را از پذیرش ریسک بیش از حد حفظ کند.

طراحان مستندات بال یک، از طریق معرفی مفاهیم ریسک، با این چالش مواجه شده‌اند. الزامات سرمایه‌ای ریسک‌پذیری، بدین معناست که شما باید کفایت سرمایه بیشتری برای نگهداری دارایی‌هایی که در ریسک بیشتری هستند، داشته باشید. بنابراین در مثال ما، اگر بانک‌ها بخواهند پروژه سوم را انتخاب کنند، باید دارای کفایت سرمایه بیشتری باشند و اگر پروژه شماره یک را انتخاب کنند، این نسبت می‌تواند پایین‌تر باشد.<sup>۱</sup>

الزامات سرمایه‌ای ریسک‌پذیری کاملاً شامل قوانین بانکی است. در دنیای واقعی بیش از سه پروژه با سودهای خوب وجود دارد. یک بانک می‌تواند روی میلیون‌ها دارایی مختلف سرمایه‌گذاری کند. برای ناظر بسیار دشوار است که صرفاً روی دارایی‌هایی که دارای ریسک مناسبی هستند، سرمایه‌گذاری کند. پیاده‌سازی الزامات سرمایه‌ای ریسک‌پذیری که دارای هماهنگی بین‌المللی باشد، به هیچ‌وجه کار ساده‌ای نیست.<sup>۲</sup> متأسفانه، تلاش‌های قانون‌گذاران پاسخ مناسبی دریافت نکرده است. قوانین بال، یک نشانگر یک دوره پایدار از بانکداری نبود، چراکه فرکانس و استقامت بحران‌های مالی روبه‌فزونی نهاد<sup>۳</sup> و اتفاقی افتاد که تلاش‌های قانون‌گذاران را متوقف کرد؛ انقلاب دیجیتال.

۱. در سال ۱۹۸۸ Kim and Santomero نشان دادند که الزامات سرمایه‌ای ریسک‌پذیری باعث محافظت بانک‌ها از پذیرش ریسک بیش از حد می‌شود.

۲. برای توضیحات بیشتر، مراجعه شود به Jackson et al (۱۹۹۹) and D. Jones (۲۰۰۰). همچنین از لحاظ سیاستی نیز الزاماتی وجود دارد. به‌عنوان مثال، در بال یک، برخی تعهدات بدون ریسک گفته شده؛ بنابراین بانک‌ها مجبور به داشتن اوراق قرضه خاص و دولتی نیستند. اگر چه این نوع اوراق برای بانک‌ها جذاب‌تر هستند و بانک‌ها شروع به نگهداری مقدار بیشتری از آنها کرده‌اند. برای دیدن شواهد تجربی این موضوع مراجعه شود به Haubrich and Wachtel (۱۹۹۳). آغاز بحران بدهی‌های اروپا در سال ۲۰۱۰ کاملاً اثبات کرد که موضوع ریسک صفر برای دولت‌ها کاملاً معیوب است. بانک‌ها در تلاش بودند تا بخشی از دارایی‌های از دست‌رفته خود را از طریق مبالغ دولتی پوشش دهند. بهبود ترجیحی در اوراق قرضه بانکی، در قوانین نظارتی جدید باعث ایجاد اتصالاتی قوی بین بانک‌ها و دولت‌ها شده است؛ بانک‌ها دولت‌ها را آفایانس می‌کنند و دولت‌ها، بدهی‌های بانک‌ها را تضمین می‌کنند. ما در بخش سوم به این مبحث باز خواهیم گشت.

۳. به‌طور مثال، Reinhart and Rogoff (2009b) and Minsky (۱۹۸۶).

# هیچ ندیده‌ای هنوز

انتشارات **راه پرداخت**

برای سفارش اینترنتی این کتاب به وبسایت انتشارات راه پرداخت مراجعه کنید

[way2pay.shop](http://way2pay.shop)

کتاب پایان بانکداری به خوبی توضیح می‌دهد که چرا سیستم مالی بدون بانکداری یک سیستم مطلوب و امکان‌پذیر در عصر دیجیتال است. با اینکه کتاب‌های بسیاری درباره بانکداری چاپ شده، اما کتاب پایان بانکداری، ماجرای متفاوت نسبت به دیگر کتاب‌ها دارد. اول اینکه این کتاب تکنیک‌های مالی اساسی را که برای همه اشکال بانکی رایج است، به خوبی نشان می‌دهد؛ چه در دورانی که کارهای بانکی از طریق زرگرها انجام می‌شد و چه امروزه که این کارها توسط مدیران بانکی و در بانک‌های سرمایه‌گذاری انجام می‌شود. دوم اینکه این کتاب مفاهیم روشن و قابل دسترسی از بانکداری سایه در اختیار خوانندگان قرار می‌دهد و سوم که مهم‌ترین علت این تمایز است، اینکه کتاب پایان بانکداری تکرار مکررات نمی‌کند و اصلاحات پیشنهادی قدیمی را دوباره به خورد خواننده نمی‌دهد و به جای آن ایده‌های جدید و شهودی صحبت می‌کند که چگونگی تطبیق سیستم مالی با عصر دیجیتال را به خوبی بیان می‌کند.

راه‌کار

کتاب پایان بانکداری با حمایت کارخانه نوآوری رسانه راه‌کار منتشر شده و ناشر اصلی آن انتشارات سوئیسی زیرروان اکونومی است

zero  
one  
emonimics

ISBN 978-622-7702-41-5



۹۹ هزار تومان

انتشارات راه‌پرداخت

ناشر فناوری و نوآوری

way2pay.press