

نگاهی به تجربه بنگاهداری بانک‌ها در بزرگ‌ترین اقتصاد دنیا

سه‌شنبه سیاه، پنجشنبه سیاه و...



بودند تا با نردبان وال استریت به رویای آمریکایی خود برسند. گزارش‌های تحلیلی‌ای که در آن زمان منتشر شد مؤید این نکته بود که از هر ۱۰ دلار قرض گرفته‌شده از بانک، چهار دلار برای خرید سهام استفاده شده است؛ و حال سهام‌دارانی که سهام خود را از دست داده‌اند، باید به فکر بازپس دادن اقساط تسهیلات و وام‌های خود می‌بودند و در نتیجه صدها هزار خانواده آمریکایی ورشکست شدند و به خاک سیاه نشستند. از سوی دیگر، بانک‌ها با وضعیتی مواجه شدند که دیگر کسی توان بازپس دادن اقساط تسهیلات اخذشده را نداشت و دچار بحران نقدینگی شدند و با اشاعه اخبار سقوط بازار سهام و کمبود نقدینگی بانک‌ها، مردم به شعبات بانک هجوم بردند، پول‌های خود را از بانک بیرون کشیدند و باعث ورشکسته شدن بانک‌ها شدند. میلیون‌ها نفر

طمع مهارنشده و جریان بی‌رحم سرمایه‌داری در دهه ۳۰ میلادی است. کابوس «پنجشنبه سیاه» بدترین رکود اقتصادی در تاریخ جهان صنعتی بود و ناقوس سقوط بزرگ بورس وال استریت را از روز پنجشنبه ۲۴ اکتبر سال ۱۹۲۹ نواخت. همان پنجشنبه سیاه که سرمایه‌گذاران عصبی، شروع به فروش انبوه سهام گران‌قیمت کردند و ۱۲.۹ میلیون سهم در آن روز معامله شد و پنج روز بعد، در ۲۹ اکتبر یا «سه‌شنبه سیاه»، موج دیگری از وحشت وال استریت را فرا گرفت و حدود ۱۶ میلیون سهم دیگر معامله شد و در نهایت میلیون‌ها سهم ارزش خود را از دست دادند. از سوی دیگر، در پی روزهای طلایی بورس وال استریت، این باور در مردم آمریکا ایجاد شده بود که افزایش ارزش سهام نامحدود است و برای کسب سود بیشتر، مبالغ هنگفتی را وام گرفته

«فکرسو بکن. کل عمرت کار کنی تا خونه بخری و صاحبش بشی و بعد یه دفعه ببینی دیگه کسی نیست توش زندگی کنه.» این دیالوگی از شخصیت «ویلی» در نمایشنامه «مرگ فروشنده» آرتور میلر است. آرتور میلر زمانی گفت نمایشنامه «مرگ فروشنده»، «تراژدی انسان عادی» است. شخصیت اصلی در این اثر، «ویلی لومن»، مردی کاملاً معمولی است که به دنبال سود بیشتر و به عبارت دیگر به دنبال «روای آمریکایی» است. روای آمریکایی اصطلاحی است که آدامز در سال ۱۹۳۱ در کتاب «حماسه آمریکا» به کار برد و عنوان کرد که جامعه آمریکا پس از اعلامیه استقلال در اواخر قرن هجدهم میلادی، در تکیاوی رسیدن به مدینه فاضله‌ای برای رویاهای بزرگ است و دچار کابوسی هراس‌آور می‌شود، کابوسی که پیامد

(Milton Friedman)، اقتصاددان برنده جایزه نوبل، معتقد است سقوط بازار سهام در سال‌های ۱۹۳۰ به رکود بزرگ منجر نشد بلکه سبب ورشکسته شدن شبکه بانکی در سال‌های ۱۹۳۰ تا ۱۹۳۳ شد. وضعیت آشفته بانکی و رکود در هزینه‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها، سبب کندی جریان تولید شد و کارخانه‌ها و سایر مشاغل به سرعت تولیدشان را کاهش دادند و کارگران خود را اخراج کردند.

شاید بتوان گفت دوران بحران بزرگ در آمریکا بدترین وضعیت اقتصادی این کشور بعد از جنگ داخلی بوده است. طی این بحران، تولید کالاهای صنعتی در آمریکا از سال ۱۹۲۹ تا ۱۹۳۳ نزدیک به ۴۷ درصد کاهش یافت. در حالی که تولید ناخالص داخلی آمریکا (GDP) تا ۳۰ درصد نزول کرد و بیکاری به بالای ۲۰ درصد رسید و ۲۰ درصد از بانک‌های فعال در ۱۹۳۰ تا سه سال بعد ورشکسته و تعطیل شدند. برای درک عمق این بحران بزرگ کافی است کاهش ۳۰ درصدی تولید ناخالص داخلی آمریکا در این بحران را با کاهش ۷.۴ درصدی تولید ناخالص این کشور طی بحران مالی ۲۰۰۸ مقایسه کرد تا عمق فاجعه مشخص شود و این چنین بود که رویای آمریکایی ساکنان ایالات متحده به کابوسی هراس‌آور بدل شد.

سوال اساسی‌ای که در میان است دلیل فروپاشی رویای آمریکایی است. در آن پنجشنبه سیاه چه اتفاقی افتاد که وحشت به دل سهامداران انداخت و همه با قیمت‌های بسیار نازل، سهام خود را برای فروش گذاشتند؟

دلایل متعددی مطرح می‌شود که همه آنها جای تأمل و بررسی دارد اما در این میان اظهار نظری به شدت جلب توجه می‌کند و آن موضوعی است که در سال ۲۰۰۲ بن برنانکه (Ben Bernanke) که در آن زمان عضو شورای حکمرانی فدرال رزرو بود، به صراحت اعلام کرد؛ اینکه اشتباهات فدرال رزرو در «بدترین فاجعه اقتصادی تاریخ آمریکا» نقش داشته است.

در آن زمان، تصمیم‌گیری فدرال رزرو غیر متمرکز و غیر موثر بود. در هر منطقه رئیس فدرال رزرو منطقه‌ای، سیاست‌های پولی و بانکی را برای منطقه خود تعیین می‌کرد. در مواردی که تصمیمات نیاز به تصویب در هیأت مدیره مرکزی فدرال رزرو در واشینگتن داشت، به دلیل فقدان صلاحیت و ابزار لازم هیأت مرکزی، رویکرد یکپارچه در سیاست‌گذاری و ساختار نظارتی و کنترلی مرکزی شکل نمی‌گرفت. حتی خودرؤسای فدرال رزرو منطقه‌ای هم به لزوم هماهنگی با یکدیگر پی برده بودند و در محدود

مواردی که بر سیاستی اجماع می‌کردند، تاثیر اعمال هماهنگ آن سیاست را به وضوح درک می‌کردند. با این حال در بیشتر مواقع، اختلاف نظرهای مانع از حصول این اجماع می‌شد و در نتیجه بانک‌های هر منطقه می‌توانستند از این ناهماهنگی سوءاستفاده کنند و استراتژی حصول بیشترین منفعت را در پیش گیرند و در عمل الزامات و کنترل‌های رگولاتوری را بی‌اثر کنند.

به عنوان نمونه، می‌توان به تصمیم هیأت مرکزی فدرال رزرو مبنی بر افزایش نرخ بهره در سال‌های ۱۹۲۸ و ۱۹۲۹ اشاره کرد که به منظور محدود کردن سفته‌بازی در بازارهای اوراق بهادار و جلوگیری از شکل‌گیری حباب بورس اتخاذ شد؛ اما عدم یکپارچگی و کنترل پیاده‌سازی این سیاست، سبب به هم‌ریختگی و کندی فعالیت اقتصادی در ایالات متحده شد.

اشتباه فاحش دیگر، شکست فدرال رزرو در ایفای نقش خود به عنوان آخرین وام‌دهنده در هنگام وضعیت بحران و هراس بانکی بود؛ یکی از دلایل کلیدی تاسیس فدرال رزرو در کنگره آمریکا این بود که در مواقع بحرانی به عنوان آخرین وام‌دهنده عمل کند و وجهی را برای کمک به موسسات مالی آسیب‌دیده ارائه کند اما برخی از رؤسای فدرال رزرو منطقه‌ای بر طبق سلیقه و نظر خود، معتقد بودند در جریان هراس مالی، باید کنار بمانند تا موسسات مالی و اعتباری ضعیف ورشکست بشوند و بحران آنها به بخش‌های دیگر شبکه بانکی سرایت نکند و حذف موسسات ضعیف، روند تکامل یک سیستم اقتصادی سالم را تسریع می‌کند. این اختلاف نظرها منجر به کاهش تزریق پول از پاییز ۱۹۳۰ تا زمستان ۱۹۳۳ شد و حجم پول تقریباً ۳۰ درصد کاهش یافت و در نتیجه به افزایش بیکاری، افزایش ورشکستگی بانک‌ها، شرکت‌ها و اشخاص انجامید.

از سوی دیگر، برخی بانک‌های تجاری از ساختار نظارتی ضعیف فدرال رزرو، در دوران قبل از رکود، سوءاستفاده کرده و بیش از اندازه وارد فعالیت‌های سفته‌بازانه (speculative) شده بودند. این اتهام به این دلیل بود که بانک‌های تجاری آمریکانه تنها در حال سرمایه‌گذاری دارایی‌هایشان بودند بلکه در کنار این سرمایه‌گذاری‌ها، به نگاه‌داری روی آورده و سهام عرضه اولیه را می‌خریدند تا آنها را به مردم بازفروش کنند یا برای خودشان نگه دارند. از سوی دیگر، تسهیلات بسیار به نگاه‌ها و شرکت‌هایی تخصیص می‌دادند که خود سهامدار آن بودند و وضعیت اعتباری آن شرکت‌ها را به درستی ارزیابی نمی‌کردند. از سوی دیگر مشتریان بانک‌ها نیز به دلیل این سیاست و اقدام

بانک‌ها تشویق می‌شدند روی سهام شرکت‌هایی که بانک در آنها سهامدار است یا به آنها تسهیلات داده است سرمایه‌گذاری کنند و تصور می‌کردند بانک‌ها قبل از ورود به فرایند سهامداری یا تخصیص تسهیلات، ارزیابی دقیقی از وضعیت کسب و کاری و مالی شرکت‌های مذکور انجام داده است و خود این روند، سبب ایجاد یک حباب برای سهام پنگاه‌ها و شرکت‌های با مالکیت یا تحت قرارداد با بانک می‌شد و در صورت بروز بحران برای این شرکت‌ها، بانک‌ها در وسط بحران ایجاد شده قرار می‌گرفتند.

بابی توجهی مقامات فدرال رزرو و بورس آمریکا به هشدارهای کارشناسان مبنی بر رشد حبابی ارزش سهام این شرکت‌ها و شاخص کل بورس، شاخص بورس آمریکا در اواخر سال ۱۹۲۹ به شدت سقوط کرد و در عرض کمتر از یک ماه، شاخص بورس نیویورک نزدیک به یک سوم کاهش یافت. روند سقوط بورس آمریکانیز حدوداً تا چهار سال ادامه پیدا کرد و شاخص این بورس به کمتر از یک پنجم کاهش یافت. سقوط شاخص بورس آمریکا در اواخر سال ۱۹۲۹، رکورددار سریع‌ترین افت شاخص این بورس بوده که تاکنون و به رغم بحران‌هایی مانند بحران مالی سال ۲۰۰۷ و همچنین بحران کرونا در سال‌های اخیر، تکرار نشده است.

نقص در ساختار فدرال رزرو در سال‌های اولیه رکود بزرگ آشکار شد. کنگره نیز با اصلاح ساختار فدرال رزرو و اصلاح سیاست‌های مالی به آن واکنش نشان داد. در دوران ریاست جمهوری هورر، اصلاحات کنگره با تصویب قانون شرکت بازسازی مالی و قانون بانکداری در سال ۱۹۳۲ به اوج خود رسید. در سال ۱۹۳۲ در وضعیتی که روند نزولی شاخص بورس در آمریکا همچنان ادامه داشت، نمایندگان کنگره برای جلوگیری از وقوع مجدد شرایط مشابه که موجب زیان شدید بخش قابل توجهی از سرمایه‌گذاران خرد شده بود، قانونی با عنوان «گلکس-استیگال» را به تصویب رساندند. بر اساس این قانون، بانک‌های تجاری به کلی از هر نوع سرمایه‌گذاری در بازارهای بورس و اوراق بهادار منع شدند. همچنین در فرایند قانون‌گذاری، برخی از مسئولیت‌های فدرال رزرو را به وزارت خزانه‌داری و آژانس‌های جدید فدرال مانند شرکت بازسازی مالی و شرکت بیمه سپرده‌های فدرال منتقل کردند. اصلاحات دهه‌های ۱۹۳۰، ۴۰ و ۵۰ فدرال رزرو را به یک بانک مرکزی مدرن تبدیل کرد و تا به امروز هم این اصلاحات و بهینه‌سازی فرایندها ادامه دارد.

فلسفه ممنوعیت بانک‌های تجاری از

سرمایه گذاری در بازارهای بورس و اوراق بهادار، بر محور چند نکته اساسی می چرخد. نخست، جلوگیری از روند «ورود گسترده سرمایه پرریسک» به بورس و رشد حبابی شاخص بازار بورس بود و تدوین کنندگان این قانون اعتقاد داشتند منابع بانکی باید از حوزه بنگاه داری و بازارهای پرریسک مانند بورس دور بماند و تنها در حوزه هایی مانند تامین مالی بخش تولید مورد استفاده قرار بگیرد.

نکته دوم، اهمیت بالای مباحث حاکمیت شرکتی و تفکیک حوزه مالکیت از حوزه مدیریت است. بانک به دلیل منابع و امکانات زیادی که در اختیار دارد می تواند به عنوان سهامدار نفوذ بسیاری بر مدیریت و نحوه فعالیت یک شرکت اعمال کند و امکان بروز فساد وجود دارد. از سوی دیگر، بانک تخصص لازم در حوزه های کسب و کاری شرکت های مختلف را ندارد و به جای تمرکز بر شرکت داری باید بر تمام توان خود را بر تخصص اساسی بانک در حوزه اعتبار سنجی، اعطای تسهیلات و تنظیم سیاست ها و برنامه های عملیاتی دقیق برای جذب و تخصیص منابع در قالب محصولات و خدمات متنوع بانکی بگذارد. سناتور کارتر گلس (Carter Glass)، وزیر سابق خزانه داری در ایالات متحده و مؤسس فدرال رزرو و هنری باسکوم استیگال (Henry Bascom Steagall)، رئیس بخش بانکداری و کمیته پول مجلس نمایندگان، در طرح خود به بانک های یک سال فرصت داده بودند تا تصمیم بگیرند می خواهند به عنوان بانک تجاری فعالیت کنند یا وارد کسب و کار سرمایه گذاری شوند و به بانک سرمایه گذاری تبدیل شوند. تنها ۱۰ درصد

از درآمد کل بانک های تجاری می توانست از طریق اوراق قرضه حاصل شود. با این حال یک استثنا به بانک های تجاری این اجازه را می داد که خرید اوراق قرضه دولتی را متعهد شوند و تنها با تعهد خرید بتوانند از اوراق قرضه دولتی درآمدزایی کنند. بانک های بزرگی مانند جی پی مورگان (JP Morgan) که به آنها به عنوان بخشی از مشکل نگریسته می شد، به طور مستقیم هدف قرار گرفتند و مجبور شدند ارائه خدمات را قطع کنند و بخش بزرگی از درآمد خود را از دست دادند. قانون گلس - استیگال از طریق ایجاد این مانع در تلاش بود تا مانع از این شود که بانک ها از سپرده ها در زمانی که می دانند اوراق قرضه به فروش نمی رسد استفاده کنند و سیاست بسیار سخت گیرانه ای بود و به نوعی واکنش بیش از اندازه و افراطی به بحران محسوب شد.

محدودیت های قانون گلس - استیگال بر حوزه بانکداری سبب شد میزان سطح لازم برای تنظیم گری در صنعت بانکداری که تضمین کننده سلامت و کارایی صنعت بانکداری باشد بررسی شود. بسیاری از خبرگان و کارشناسان معتقد بودند باید به بانک ها اجازه داده شود که سبد درآمدی شان را به طور متعادل (نه خیلی زیاد) متنوع کنند و ریسک های خود را کاهش دهند. در نتیجه، پس از بحث و انتقادهای بسیار به قانون گلس - استیگال، سرانجام کنگره ایالات متحده در سال ۱۹۹۹ آن را لغو کرد و قانون گرام - لیچ - بلیلی (Gramm-Leach-Bliley Act) را جایگزین آن کرد. قانون گرام - لیچ - بلیلی محدودیت های قانون گلس - استیگال را از بین برد و باعث شد دیگر دیواری میان فعالیت های

بانک های سرمایه گذاری و بانک های تجاری نباشد. این قانون امکان تاسیس شرکت های هلدینگ مالی را فراهم کرد که بتوانند صاحب بانک های تجاری و بانک های سرمایه گذاری با شرکت های بیمه در حکم شرکت های وابسته باشند. همچنین شرکت های هلدینگ مالی تحت نظارت دقیق و مستمر به کمیسیون بورس و اوراق بهادار اجازه دادند تا بر کلیه فعالیت های این شرکت ها نظارت کند. این اختیارات تقریباً هر جنبه ای از سرمایه گذاری بانکی را تحت نظر دارد و در واقع می توان گفت بانک ها به شکل بسیار محدود و تحت نظارت اجازه بنگاه داری پیدا کرده اند. به عنوان نمونه، به بانک ها پیشنهاد شد به جای سرمایه گذاری مستقیم در سهام بنگاه ها و شرکت ها، صندوق های مشترک سرمایه گذاری ایجاد و از طریق آنان در سهام شرکت ها، سرمایه گذاری کنند. با این راهکار، ریسک سرمایه گذاری کاهش می یابد و در صورت ضرر و زیان صندوق ها، موج بحران با یک تاخیر حساب شده، به بانک می رسد.

بهبود دیگری که در قانون مذکور حاصل شد نحوه سیاست گذاری عرضه پول بود و بدین صورت اصلاح شد که اعتباری که فدرال رزرو از طریق شبکه بانکی ایجاد کرده است و هنوز وام داده نشده است، به عنوان ذخایر اضافی سپرده گذاری می شود و بانک ها می توانند از آن بر داشت کنند. البته، این تنها راه فدرال رزرو برای در اختیار گذاشتن این اعتبار نیست؛ قسمتی از این پول هم وارد بازار شده و میلیارد ها دلار از اوراق قرضه خزانه داری و اوراق بهادار با پشتوانه وام های رهنی توسط آن خریداری شده است؛ به عبارت دیگر، حالا فدرال رزرو ابزار لازم را برای بیرون کشیدن اعتبار از بازار بعد از اتمام بحران و قبل از شروع افزایش تورم، در اختیار دارد.

تمامی این بهبودها و اصلاحات بسیار دیگر که تا امروز انجام شده یاد ر حال انجام است برای بازسازی اعتماد مشتریان شبکه بانکی و ذی نفعان بازار بورس و اوراق بهادار است تا زیر ساخت فعالیت های بانکی برای کسب و کارهای منطبق بر قانون، از پایداری لازم و سهولت کافی برخوردار باشد و دیگر هیچ کابوس بزرگ و روز سیاهی در حافظه تاریخی یک سرزمین ثبت نشود. آرزوی هر شهروند از شبکه بانکی همان رویای ساده شخصیت «ویلی» در نمایشنامه «مرگ فروشنده» است؛ به امید آنکه این رویا محقق شود و ویلی ها بتوانند بعد از یک عمر تلاش و کسب و کار، از آسودگی و آسایش کافی برخوردار باشند و این آسودگی برایشان رویایی دست نیافتنی و متزلزل

نباشد



بیل کلینتون، رئیس جمهور وقت آمریکا در حال امضای قانون Gramm-Leach-Bliley Act