

## درس‌هایی از بحران‌های بانکی برای سیستم مالی<sup>۱</sup>

دکتر حمید بیگلری\*

### مقدمه

خوشحالم که امروز در مقابل این گروه برجسته از بانکداران و اقتصاددانان ایرانی به ایراد سخن می‌پردازم. از اینجانب درخواست شده بود تا بر اساس تجربیات شخصی خود به عنوان معاون مدیرعامل Citigroup و مدیر بخش بازارهای نوظهور آن، تصویر جامعی از مشاهدات خود را درباره شاخص‌های اساسی یک سیستم بانکی سالم بیان کنم. انجام این کار موجب خرسندی اینجانب است، اما باید در ابتدا متذکر شوم که آشنایی زیادی با ساختار سیستم بانکی ایران ندارم. بنابراین، مشاهداتم کلی و عمومی بوده و لزوماً مختص ایران نیست. خودتان می‌توانید قضاوت کنید که کدام یک از این مشاهدات قابلیت تطابق و ارتباط بیشتری با شرایط فعلی ایران دارد.

---

۱. این مقاله بر اساس سخنرانی نویسنده در بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران تنظیم شده است.

\* معاون مدیرعامل و مدیر بخش بازارهای نوظهور Citigroup

مایلم، سخنانم را با این مشاهده کلی آغاز کنم که ساختار مالی سالم، یک پیش‌نیاز ضروری برای هر اقتصاد سالم است. شواهد تاریخی قوی وجود دارد که هر سیستم بانکی ضعیف و شکننده، به شدت بهبود اقتصادی کشورهای در حال گذار را محدود می‌کند. سیستم واسطه‌گری مالی در اقتصاد هر کشور را می‌توان به دلایل زیر به سیستم خون و قلب در بدن انسان تشبیه کرد:

- همانند سیستم گردش خون بدن انسان، در شرایط مسدود شدن سیستم مالی، سرمایه به صورت کارا از پس‌انداز کنندگان به استقراض‌کنندگان منتقل نخواهد شد و اقتصاد در بهترین شرایط، ضعیف خواهد ماند و در بدترین شرایط، دچار بحران مالی- قابل قیاس با سکتة قلبی در انسان- خواهد شد.
- همان‌طور که انسان‌هایی که تغذیه ناکافی دارند و یا به اندازه کافی ورزش نمی‌کنند، از سلامت کامل برخوردار نیستند، اقتصادی که با منابع غیرمتنوع سرمایه و کمبود رقابت، فعال است نیز در سطوح پایین‌تری از کارایی عمل می‌کند.
- ناتوانی در شناخت مسأله و پاسخگویی به علل ریشه‌ای آن در مراحل اولیه، باعث می‌شود که وضعیت سلامت انسان بدتر شده و عمل جراحی اجتناب‌ناپذیر و دوره بهبود بسیار طولانی‌تر شود. همین مسأله درباره عدم شناخت و اصلاح مشکلات در حال گسترش سیستم مالی نیز صادق است. همان‌طور که غرب در سال ۲۰۰۸ به آن پی برد، مدیریت یک بحران تمام‌عیار مالی بسیار سخت و خطرناک بوده، نیاز به دوره بهبود طولانی‌تری دارد و می‌تواند باعث وارد شدن آسیب‌های جدی و بلندمدت به بخش واقعی اقتصاد شود.
- رویکرد و نحوه روبه‌رو شدن هر فرد با مشکلات و بحران در سلامت خود، می‌تواند تعیین‌کننده باشد. به همین نحو، سیستم بانکی نیز تماماً وابسته به اعتماد عمومی بوده و بدون آن می‌تواند به سرعت وخیم و بغرنج شود.
- هر فرآیند بهبودی نه تنها به جراحی موفقیت‌آمیز، بلکه به توانبخشی مؤثر نیز نیاز دارد. به همین وجه، انحلال یک کسب و کار بدون احیاسازی، انگیزه‌های گمراه‌کننده و نامطلوبی برای اقتصاد ایجاد کرده و فرآیند بازیابی سلامت را طولانی‌تر می‌کند.

– در نهایت، به‌رغم تمام هشدارهایی که مردم درباره اهمیت مراقبت از سلامت خود دریافت می‌کنند، ولی اکثراً در اثر غفلت و بی‌توجهی، خود را به مرز بحران می‌کشانند. همین امر در مورد بانکداری هم صدق می‌کند.

هدف از صحبت من، بیان تصویر کلی از بحران‌های بانکی در طول ۴۰ سال اخیر همراه با ارائه تجارب و الزامات تثبیت یک سیستم بانکی سالم است. ساختار بحث نیز موارد زیر را شامل می‌شود:

۱. ابتدا آمارهایی از بحران‌های بانکی در ۴۰ سال اخیر ارائه خواهم کرد،
۲. سپس، به طور خلاصه به مجموعه عواملی که به بروز بحران بانکی منجر می‌شوند، اشاره خواهم کرد،
۳. در ادامه، چارچوب سیاست‌گذاری چهار مرحله‌ای برای مقابله با بحران بانکی را توصیف می‌کنم،
۴. سپس، نتایج تجارب اقدامات لازم برای مستحکم کردن سیستم بانکی در شرایط معمولی و غیر بحرانی اقتصادی را ارائه می‌کنم،
۵. سرانجام، نتایج به‌دست‌آمده از بحران‌های مالی گذشته را بیان می‌کنم.

### ۱. بحران‌های بانکی سال‌های ۱۹۷۰-۲۰۱۰

هر بحران بانکی را زمانی بنیادی<sup>۱</sup> می‌نامیم که بر دو اصل استوار باشد:

- علایم بارزی از تنش مالی در سیستم بانکی وجود داشته باشد. برای مثال، هجوم برای فرار سپرده‌ها از بانک‌ها توسط مشتریان، وقوع ضررهای قابل توجه در سیستم بانکی و یا انحلال بانک‌ها.
  - نیاز به مداخله سیاستی بانک مرکزی در واکنش به ضررهای سنگین سیستم بانکی ضرورت یابد.
- با این تعریف، در حدود ۱۵۰ بحران بانکی بنیادی در فاصله سال‌های ۱۹۷۰ الی ۲۰۱۰ به ثبت رسیده است. مهم‌ترین این رخدادها به ترتیب تاریخی به صورت زیر است:

---

1. Systemic

۱. بحران بدهی آمریکای لاتین در دهه ۱۹۸۰،
۲. بحران کشورهای اسکاندیناوی در سال ۱۹۹۲ (شامل فنلاند، نروژ و سوئد). این بحران در نروژ و پس از یک دوره پرشتاب افزایش اعتبارات داخلی، به دلیل افت قیمت نفت و سقوط بازار سهام شروع شد که به ضرر سنگین بانکی منجر شد. سپس، این بحران در سوئد پس از ترکیدن حباب قیمت املاک و مستغلات گسترش پیدا کرد و به کمبود شدید نقدینگی در بازارهای پولی و ورشکستگی چندین مؤسسه مالی منجر شد.
۳. بحران موسوم به تکیلا<sup>۱</sup> در مکزیک در سال ۱۹۹۵ که به علت کاهش ناگهانی ارزش پول این کشور رخ داد.
۴. بحران کشورهای آسیای جنوبی و شمال شرقی در سال ۱۹۹۸ (شامل اندونزی، کره و تایلند) که با سررسید شدن بدهی خارجی کوتاه‌مدت و تضعیف واحد پول تایلند همزمان با کیفیت پایین اعتبارات و مدیریت ناصحیح سیستم بانکی آغاز شد.
۵. بحران روسیه در سال ۱۹۹۸ که در نتیجه از دست دادن بیشترین ارز بانکها و افت ارزش پول روسیه و نکول این کشور در زمینه بازپرداخت بدهی‌های داخلی کوتاه‌مدت دولتی، ایجاد شد.
۶. بحران ترکیه در سال ۲۰۰۰ میلادی که با قطع خطوط اعتباری یک بانک بزرگ به چند بانک کوچک آغاز شد. در نتیجه، این بانک‌های کوچک مجبور به نقدکردن اوراق دولتی شدند. این امر به نوبه خود باعث افت مارپیچی قیمت اوراق دولتی و زیان بزرگ برای بانک‌های دولتی شد.
۷. بحران پزوی<sup>۲</sup> آرژانتین در سال ۲۰۰۲ که در اثر بی‌اعتمادی به توانایی دولت در مدیریت منابع و مصارف و وضعیت ارزی کشور و هجوم سپرده‌گذاران برای برداشت پس‌اندازهای خود از بانک‌ها شکل گرفت.

---

1. Tequilla

2. Peso

۸. بحران آمریکا و اروپا در سال ۲۰۰۸ که در اثر انفجار وام‌های درجه ۳ یا ریسکی<sup>۱</sup> به وجود آمد.

مهم‌ترین نتایج ناشی از بحران‌های بنیادی را می‌توان به شرح زیر خلاصه نمود:

- حدود نیمی از این بحران‌ها در فاصله سال‌های ۱۹۸۸ و ۱۹۹۸ و بخشی دیگر در زمان رکود بزرگ سال ۲۰۰۸ به وقوع پیوستند. بحران ۲۰۰۸ بزرگترین موج بحران‌های بانکی به هم پیوسته در طول تاریخ بوده است که عمدتاً کشورهای توسعه‌یافته را متأثر کرد. گفتنی است که یکی از نتایج جهانی‌شدن اقتصاد، افزایش سرایت بحران‌های بانکی نسبت به دوران گذشته تاریخ است.
- بحران‌های بانکی بنیادی، وقایع نسبتاً نادری هستند و بیشتر کشورها تنها یک بحران بانکی بنیادی را در طول این ۴۰ سال تجربه کرده‌اند. آرژانتین بیشترین تعداد بحران بانکی را در طول این دوره تجربه (سال‌های ۱۹۸۰، ۱۹۸۹، ۱۹۹۵ و ۲۰۰۱) و کنگو سه بحران بانکی را در این مدت داشته است. از یک سوی، نادر بودن بحران‌های بنیادی برای کشورهای جهان مزیتی به شمار می‌رود؛ ولی از سوی دیگر، دانش و تجربه درباره نحوه مهار و کنترل این بحران‌ها با بازنشستگی و یا جابه‌جایی مسئولانی که با دوره شدید بحران و تجدید ساختار پس از بحران درگیر بوده‌اند، از دست می‌رود.
- بحران‌های بانکی بنیادی، هزینه‌های زیادی بر اقتصاد تحمیل می‌کنند. متوسط GDP از دست رفته ناشی از بحران‌های مالی حدود ۲۰ درصد بوده است. این رقم در بحران مالی سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۹ به ۲۵ درصد رسید.
- در همین حال، هزینه مستقیم برای حمایت بخش مالی بسیار کمتر و در حدود ۱۰ درصد GDP است، ولی واریانس بیشتری داشته است:
- اندونزی و آرژانتین از نظر هزینه بازسازی سرمایه و خرید دارایی بدترین وضعیت را داشتند (حدود ۵۷ درصد GDP).

- در بین کشورهای توسعه یافته، ایسلند بدترین شرایط را از نظر نسبت هزینه‌های مالی به GDP داشته است (حدود ۴۴ درصد، در حالی که این رقم برای آمریکا حدود ۴/۵ درصد بود).
- میانگین وام‌های سررسید گذشته و معوق<sup>۱</sup> تمام بحران‌های مالی در حدود ۲۵ درصد است، اما برای کشورهای توسعه یافته، این عدد نزدیک به ۴ درصد و در مورد بازارهای نوظهور نزدیک به ۳۵ درصد است.
- در بازارهای نوظهور، بحران‌های بانکی معمولاً بحران‌های ارزی و بدهی دولتی را به دنبال داشته است.

## ۲. عواملی که به یک بحران بانکی منجر می‌شوند

- بحران‌های بانکی بزرگ پس از سال‌ها رشد نامتعادل که به اندازه کافی شناخته شده نیستند، به وجود می‌آیند که به نوعی شامل موارد زیر هستند:
- یک دوره طولانی گسترش سریع اعتبارات و رشد دارایی‌های سمی<sup>۲</sup>؛ در حدود یک سوم تمام بحران‌ها و قطعاً بدترین آنها پس از یک دوره گسترش شدید اعتبارات به وقوع پیوسته است.
  - تمرکز بیش از حد دارایی‌ها در زمینه‌های خاص (برای مثال می‌توان اوراق قرضه دولتی روسیه، دارایی‌های ملکی سوئد و دارایی‌های درجه ۳ آمریکا را نام برد)،
  - افزایش ریسک نرخ بهره و نرخ ارز (برای مثال روسیه و ترکیه)،
  - به وجود آمدن ریسک تأمین مالی کوتاه‌مدت در نتیجه عدم سازگاری دارایی‌ها (منابع) و بدهی‌ها (مصارف) (برای مثال تایلند و ترکیه).

---

1. Non- Performing Loans (NPL)

2. Non- Performing Assets

### ۳. پاسخ‌های سیاستی به بحران‌های مالی

بحران‌های بانکی بنیادی به طور ناگهانی بروز کرده و به طور غیرقابل کنترلی گسترش می‌یابند. این بحران‌ها اغلب با شوک‌های کوچک و جزئی شروع می‌شوند که خود محرک یک چرخه معیوب متشکل از کاهش اعتماد تسهیلات دهنده، هجوم سپرده‌گذاران برای بازپس‌گیری سپرده‌های خود، از دست رفتن نقدینگی و سرانجام کاهش بیشتر اعتماد می‌شود. اگر این مسائل به سرعت تحت کنترل قرار نگیرند، ناتوانی در بازپرداخت دیون مالی در تمام سیستم بانکی گسترش خواهد یافت.

عامل محرکی که اغلب به سیستم بانکی مرتبط نیست، سقوط ناگهانی و شدید اعتماد بخش خصوصی است. در نتیجه ضعف ذاتی سبد دارایی (پرتفوی) بانک‌ها که به دلیل رشد نامعقول در طول سال‌ها ایجاد شده است، بانک‌ها قدرت مبارزه با این فشارها را از دست داده‌اند. در نتیجه، اعتماد عمومی به سیستم بانکی به شدت کاهش یافته و اعتماد ناظران مسئول از اینکه سیستم بانکی بتواند این روند مخرب را متوقف کند، سلب می‌شود.

در بیشتر موارد، دشواری‌های اقتصادی با مشکلات سیاسی و اجتماعی گره می‌خورد. بلا تکلیفی اقتصادی و ترس عمومی، موجب بروز اختلاف‌های سیاسی شده و می‌تواند باعث هرج و مرج اجتماعی شود. وخیم‌تر شدن اوضاع سیاسی و اجتماعی نیز به نوبه خود تصمیم‌گیری‌های اقتصادی را متأثر می‌سازد. کنترل بحران به اولویت اصلی در کوتاه‌مدت تبدیل می‌شود تا فرصت زمانی برای تجدید ساختار سیستم مالی در میان‌مدت فراهم شود.

به طور کلی، چهار ابزار در پاسخ‌های سیاستی به بحران بنیادی متداول است:

۱. فراهم کردن نقدینگی به صورت اضطراری،
۲. بازگرداندن اعتماد اعتباردهندگان و سپرده‌گذاران،
۳. تجدید ساختار بانک‌ها و بازگرداندن توانایی بازپرداخت دیون به بانک‌ها،
۴. تصفیه تسهیلات مشکوک الوصول و تجدید ساختار بدهی شرکتی.

دو مورد اول، ابزارهای کوتاه‌مدت و دو مورد دیگر ابزارهای میان‌مدت به‌شمار می‌آیند. یک ابزار مهم دیگر که خارج از چارچوب مبحث ماست، تجدید ساختار عملیاتی بانک‌هاست که دشوارتر بوده، ولی برای پایداری مالی در بلندمدت ضروری است.

### ۳-۱. فراهم کردن نقدینگی به صورت اضطراری

مشکلات اعتباری آسیب‌رسانند، ولی مشکلات نقدینگی نابودکننده هستند. بحران‌های بنیادی تقریباً همیشه به عنوان یک مشکل نقدینگی در بعضی یا همه بانک‌ها آغاز می‌شود.

کاهش نقدینگی ناشی از وام‌های سررسید شده و بازپرداخت نشده، گسترش شدید اعتبارات و مشکلات تأمین مالی عمده دست به دست هم داده، باعث کمبود نقدینگی بانک‌ها می‌شوند. سپرده‌گذاران و تسهیلات‌دهندگان عمده، چه داخلی و چه خارجی، جزء اولین کسانی هستند که به مشکلات در حال ظهور نقدینگی پی برده و صحنه را ترک می‌کنند. سپرده‌گذاران جزء، تنها پس از اینکه مشکلات نقدینگی به وضوح قابل مشاهده باشد، برای بازپس‌گیری سپرده خود به بانک‌ها هجوم می‌آورند.

در نتیجه، یکی از اقدامات معمول در تمام بحران‌های بانکی، گسترش نقدینگی اضطراری نسبتاً نامحدود است. حمایت نقدینگی معمولاً در سال اول بحران در تمام کشورها دو برابر می‌شود. اوج حمایت نقدینگی در کشورها به طور متوسط به ۲۰ درصد کل سپرده‌های ابتدای دوره می‌رسد؛ گرچه در مورد اندونزی برای مثال این عدد به ۵۰ درصد کل سپرده‌ها هم رسیده است.

مثال بارز در مورد اهمیت فراهم کردن نقدینگی اضطراری در دوره بحران بانکی، بحران ترکیه است. در نتیجه بحران ناشی از مجادلات سیاسی، سپرده‌گذاران در فوریه سال ۲۰۰۱ شروع به خارج کردن سپرده‌های خود از سیستم بانکی کردند. نگرانی در مورد ایجاد تورم داخلی و ناپایداری نرخ ارز باعث شد که بانک مرکزی ترکیه از افزایش حمایت نقدینگی اضطراری خودداری کند. به جای پایدار کردن و کنترل شرایط، فرار سپرده‌ها از بانک‌ها شدت گرفت که به فروپاشی سیستم پرداخت‌ها<sup>۱</sup>



منجر شد. به محض آنکه بانک مرکزی پنجره حمایت اضطراری را دوباره باز کرد (که البته همراه با سیاست‌های مناسب خرید و فروش اوراق قرضه دولتی<sup>۱</sup> در جهت جذب مازاد نقدینگی بود)، اعتماد سپرده‌گذاران بازگشت و دولت ترکیه مشغول به تجدید میان‌مدت ساختار سیستم بانکی مبادرت کرد. فراهم کردن نقدینگی اضطراری، بحران بانکی را حل نمی‌کند؛ ولی به مسئولان فرصتی می‌دهد تا مشکلات اساسی‌تر را شناسایی کرده و به آنها پاسخ دهند. اولویت اول در این مرحله، جلوگیری از خروج سپرده‌گذاران و اعتباردهندگان و دفاع و حفاظت از سیستم و اعتبار بانکی است.

فراهم کردن نقدینگی اضطراری بدون ریسک نیست. این کار باعث اعمال فشار به قیمت‌ها و نرخ ارز می‌شود. همچنین، بانک‌هایی که در نهایت ورشکسته می‌شوند، بیشترین استفاده‌کننده از حمایت نقدینگی بانک مرکزی بوده، در نتیجه، بانک مرکزی را با خسارت‌های زیادی مواجه می‌کنند. با وجود اینکه اصولاً نقدینگی حمایتی تنها باید بانک‌هایی را شامل شود که توان پرداخت دیون خود را داشته باشند، تفکیک این بانک‌ها از سایر بانک‌ها اغلب در بحران‌های بنیادی به دلیل کمبود داده‌ها و کم‌عمق بودن بازار پول و سرمایه، دشوار است، در نتیجه، قیمت‌گذاری دارایی بانک‌ها را پیچیده‌تر می‌سازد.

### ۲-۳. بازگرداندن اعتماد اعتباردهندگان و سپرده‌گذاران

به محض آنکه اعتماد اعتباردهندگان و سپرده‌گذاران از سیستم بانکی سلب شود، فرار دارایی‌ها و سپرده‌ها از تمام بانک‌ها آغاز می‌شود؛ صرف نظر از اینکه بانک‌ها دارای توان باشند یا نباشند. تجربه نشان می‌دهد که پشتیبانی از بانک‌های ورشکسته، اثری در بازسازی اعتماد عمومی ندارد.

از دست رفتن عمومی اعتماد نه تنها سیستم بانکی را از نقدینگی به شدت مورد نیاز آن تهی می‌کند، بلکه باعث غیرممکن شدن اجرای سیاست افزایش سرمایه و سیاست‌های دیگر تجدید ساختار خواهد شد.

بنابراین، یکی از ابزارهای متداول، اعطای ضمانت به تمام اعتباردهندگان و سپرده‌گذاران با هدف ریشه‌کن کردن بحران است. کشورهای اسکاندیناوی در سال ۱۹۹۲ جزء اولین کشورهایی بودند که

چنین ضمانتی را به کار گرفتند و اغلب بحران‌های دیگر که به دنبال آن به وقوع پیوست نیز از آن استفاده کردند. در بحران بانکی اخیر آمریکا و اروپا، مسئولان پوشش بیمه‌ای موجود برای سپرده‌ها را تقویت کردند. معمولاً چنین پوششی بیش از دو برابر می‌شود (برای مثال در آمریکا از ۱۰۰ هزار دلار به ۲۵۰ هزار دلار و به بیان دیگر از ۲ برابر درآمد سرانه به ۵ برابر آن رسید). سیاست‌های دیگر، مانند بلوکه کردن سپرده‌ها و تعطیل کردن بانک‌ها که توسط برخی از کشورها مانند آرژانتین به اجرا درآمد، با اینکه باعث توقف و هجوم بیشتر سپرده‌گذاران به بانک‌ها شد، اما باعث ایجاد مشکلات بیشتری برای سیستم بانکی شد و اثر مثبتی برای بازگرداندن اعتماد به مردم نداشت. در کشورهای توسعه‌یافته که سلب اعتماد به دلیل از هم گسیختن اوراق بهادار طبقاتی<sup>۱</sup> و نه پرتفوی وام بود، بانک‌های مرکزی خرید مستقیم دارایی و مداخلات نامتداول<sup>۲</sup> را برای تجدید اعتماد انتخاب کردند.

به‌طور خلاصه، آرام کردن اعتباردهندگان و سپرده‌گذاران، یک قدم اولیه ضروری پیش از شروع اجرای سیاست‌های تثبیت‌کننده جامع و مبسوط است.

### ۳-۳. تجدید ساختار بانک‌ها و بازگرداندن توانایی بازپرداخت دیون به بانک‌ها

به محض اینکه اعتماد اعتباردهندگان و سپرده‌گذاران پایدار شد، مسئولان می‌توانند توجه خود را به کار دشوار بازگرداندن سودآوری و توانایی پرداخت دیون تک‌تک بانک‌ها معطوف کنند. این کار، شامل در پیش گرفتن سیاست‌هایی برای قدرتمندترسازی بانک‌های قابل دوام و حل مشکلات بانک‌های ناتوان است. تجربه نشان می‌دهد که انجام این کار نیاز به فرآیندی چند ساله داشته و نیازمند تعدیل سیاست‌ها متناسب با تغییر شرایط اقتصادی است.

هر چند جزئیات تدابیر تجدید ساختار متفاوت است؛ ولی به‌طور کلی، چهار اصل مشترک در بین آنها وجود دارد: تشخیص عیوب، پذیرش زیان، تجدید ساختار بانکی، تجدید ساختار سرمایه بانک با کمک دولت و تشدید نظارت.

---

1. Structured Products

2. Quantitative Easing

**الف) تشخیص عیوب**

- ابتدا، ناظران بانک‌ها را از حیث توانایی پرداخت دیون و سودآوری میان‌مدت آنها ارزیابی می‌کنند.
- ارزیابی توانایی بازپرداخت دیون: برای این منظور، ناظران اطلاعات کنونی پرتفوی تسهیلات، سرمایه و نقدینگی بانک‌ها را بررسی می‌کنند. در برخی از موارد مانند ترکیه، حساب‌سازان خارجی برای ارزیابی بانک‌ها به کار گرفته می‌شوند. همچنین، ناظران صلاحیت صاحبان و مدیران را بررسی می‌کنند. اگر سهامداران کنونی نامناسب ارزیابی شوند، جایگزین شده و یا در بانک مداخله صورت می‌گیرد.
  - قابلیت دوام میان‌مدت: یک ارزیابی آینده‌نگر برای بانک‌ها مورد نیاز است که نشان دهد چگونه مدل کسب و کار آنها در صورتی که شرایط اقتصادی تغییر یابد، الزامات دوراندیشانه و محتاطانه<sup>۱</sup> را رعایت می‌کند. ناظران با بانک‌ها درباره برنامه آینده‌نگر تجدید ساختار آنها، به توافق می‌رسند.
  - ارزیابی نیاز به افزایش سرمایه: بر اساس ارزیابی‌های پیش‌گفته، برآوردی از کمبود سرمایه انجام شده و قابلیت فراهم‌شدن سرمایه اضافی بررسی می‌شود. بانک‌هایی که توانایی ارائه یک برنامه تجدید ساختار سرمایه را نداشته باشند، غیرقابل دوام محسوب‌شده، سلب مالکیت از سهامداران می‌شود و مدیریت به عهده بانک مرکزی قرار می‌گیرد.

**ب) پذیرش زیان**

رویکرد مناسب آن است که تمام زیان‌های موجود در دفاتر بانک‌ها به‌طور شفاف پذیرفته شود تا برای مسئولان و سرمایه‌گذاران احتمالی جدید، درک درستی از شرایط بانک‌ها در هنگام اتخاذ تدابیر لازم به‌منظور تجدید ساختار وجود داشته باشد. تجدید سرمایه بانک‌ها در زمان بحران بنیادی، بسیار پیچیده و دشوار است. از آنجا که نقدینگی کافی در بازار وجود ندارد، قیمت دارایی‌ها نامعلوم است، منابع تزریق وجوه سرمایه‌ای محدود بوده و بازار اوراق بدهی نیز غیرقابل استفاده است. بنابراین،

ناظران بانکی بیشتر کشورها به‌طور رسمی و برای مدت مشخص، نوعی امساک و مدارا از خود نشان می‌دهند و در طی آن، بانک‌ها را بیشتر تحت نظر قرار می‌دهند. این مدارا سه نوع دارد؛ مدارای احتیاطی یا نظارتی (مانند پایین‌آوردن نیازمندی‌های قانونی سرمایه)، مدارای حسابداری (معافیت یا سهل‌گیری در رعایت استانداردهای حسابداری، مانند پایین‌آوردن ذخیره قانونی برای تسهیلات مشکوک‌الوصول<sup>۱</sup>) و مدارای مالیاتی (برخوردهای مالیاتی آسان‌گیرتر و تخفیف‌های مالیاتی). اغلب کشورها مقررات احتیاطی<sup>۲</sup> را تسهیل می‌کنند تا در عمل زیان‌های سرمایه‌ای را پوشش داده و به بانک‌های با سرمایه ناکافی و یا حتی ورشکسته در بازپرداخت دیون اجازه ادامه فعالیت دهند. هدف چنین تسهیلاتی، اعطای زمان بیشتر به بانک‌ها برای بازسازی کسب و کار خود و تطابق با شرایط جدید اقتصاد کلان است؛ اما تجربه و شواهد نشان می‌دهند که چنین تدابیری کارآیی و سرانجامی ندارند؛ چرا که بازار واقعیت امر را درک کرده و به افزایش اعتماد در مورد اجرای برنامه تجدید ساختار مناسب، منجر نمی‌شود. بیشتر کشورهایی که به بانک‌ها اجازه نقض استانداردهای احتیاطی و قانونی را می‌دهند، تنها شاهد گسترش مشکلات آنها بوده‌اند. این سهل‌گیری‌ها تنها مدت زمان لازم برای بهبود شرایط را طولانی‌تر می‌کند.

#### پ) اتخاذ تدابیری برای تجدید ساختار بانکی

ناظران بانکی و یا سازمان تشکیل‌شده برای تجدید ساختار بانک‌ها، تدابیری برای اصلاح ساختار هر یک از بانک‌ها اتخاذ می‌کنند. متداول‌ترین گزینه‌های تجدید ساختار شامل موارد زیر است:

- خرید و تقبل<sup>۳</sup>: شامل مراحل است که هر بانک ورشکسته، تعطیل و دارایی‌های غیررسمی و بدهی‌های مربوطه توسط یک بانک فعال خریداری می‌شود (تمام کشورها بجز اندونزی و روسیه).

---

1. Loan Loss Reserve  
 2. Prudential Regulations  
 3. Purchase & Assumption (P&A)

- ادغام و اکتساب: ادغام و اکتساب با هر بانک قوی‌تر که توانایی جذب بانک ورشکسته را داشته باشد.
- فروش بانک‌های ضعیف‌تر که به دلیل کمبود منابع سرمایه، اغلب به سرمایه‌گذاران خارجی صورت می‌گیرد (مانند ترکیه، کره، تایلند و مکزیک).
- خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی: در مواردی که مشکلات عمده‌تاً مربوط به بانک‌های دولتی باشد، در برخی موارد این بانک‌ها خصوصی شده‌اند. خصوصی‌سازی به بررسی جامعی نیاز دارد. از جمله اشتباهاتی که در گذشته مشاهده شده است، ترجیح متقاضیان فاقد تخصص بانکداری و قیمت‌گذاری اشتباه دارایی‌های بانکی است. تجربه نشان می‌دهد که برنامه‌های اصلاحی نامناسب، نطفه بحران‌های بعدی را با خود به همراه دارد.
- دولتی کردن بانک‌ها: <sup>۱</sup> برای مثال Fannie Mae, Freddie Mac و AIG در آمریکا؛ RBS و Northern Rock در انگلیس.

#### ت) تجدید ساختار سرمایه به کمک دولت

در تمام کشورها بجز روسیه، برنامه‌های اصلاح ساختار سرمایه بانک‌ها با حمایت دولت اجرا شده است. علت این امر نیز آن است که زمان بروز بحران، کمبود عرضه سرمایه <sup>۲</sup> وجود دارد. تأمین‌نشدن سرمایه کافی به اخلال در عملکرد سیستم مالی منجر خواهد شد. بنابراین، منابع مالی عمومی تنها در شرایطی به کار گرفته می‌شود که به فرآیند بهبود اوضاع، کمک کند. مسئولان معمولاً از سهامداران می‌خواهند که مؤسسات‌شان را حمایت کنند و یا از حقوقشان محروم شوند. حمایت عمومی در بیشتر موارد از طریق تزریق اوراق استقراض دولتی است. در حدود نیمی از برنامه‌ها، این تزریق به سرمایه درجه یک <sup>۳</sup> تبدیل شده است (با حق رأی، یا بدون حق رأی)؛ در حالی که نیم دیگر به سرمایه درجه دو <sup>۴</sup> و یا سهام ترجیحی بدون حق رأی تبدیل شده است. مجموع هزینه این برنامه‌ها اغلب قابل توجه بوده و از

---

1. Nationalization  
2. Equity Capital  
3. Tier I Capital  
4 Tier II Capital

حدود ۱۶ درصد GDP در مورد مالزی تا ۴۰ درصد در مورد اندونزی متغیر بوده است (آمریکا ۵ درصد، ترکیه ۲۴ درصد، کره ۱۹ درصد و تایلند ۱۸ درصد).

سرانجام، بانک‌ها تحت رصد و نظارت شدید و بازدیدهای متعدد درباره پیشرفت در اجرای برنامه‌های کسب و کار و دستیابی به اهداف ترسیم شده قرار می‌گیرند.

### ۳-۴. تجدید ساختار بدهی شرکتی

تجدید ساختار مالی بخش بانکی به تنهایی کافی نیست. تجدید ساختار بخش بانکی و تسهیلات شرکتی معمولاً درهم تنیده بوده و دو روی یک سکه است. فشار شکننده بدهی‌های شرکت‌ها در یک کشور در بیشتر موارد عامل تنگناهای بخش بانکی می‌شود. کاهش وام‌های مشکل‌دار شرکت‌ها باید همزمان با تجدید ساختار بخش بانکی پیش رود. حتی با وجود یک محیط مناسب قانونی، اتکا به نیروهای بازار برای حل مشکلات شرکت‌ها ممکن است در یک بحران بنیادی، بیش از حد به طول بینجامد. با وجود مشکلات اصلی در تعیین چشم‌انداز اقتصادی و ارزش دارایی‌ها در آینده، ممکن است اعتباردهندگان مقاومت کرده و از پذیرفتن زیان در دفاتر خود اجتناب کنند. وقتی که سرمایه‌گذاران منتظر شرایط اقتصادی بهتری هستند، تجدید ساختار ناچیزی اتفاق خواهد افتاد و نیاز به مشوق‌ها و جریمه‌های بیشتری برای اطمینان از انجام تجدید ساختار شرکت‌هاست. بنابراین، نیاز به مکانیزم اجرای تجدید ساختار با سرعت بالاتری وجود دارد.

در ارتباط با سازماندهی تجدید ساختار بدهی‌های شرکتی، باید به دو پرسش زیر پاسخ داده شود:

۱. نقش هدایت تجدید ساختار بدهی شرکتی با دولت است یا بخش خصوصی؟ تجربیات گوناگونی در مورد این پرسش موجود است. بهترین رویکرد، به‌ویژه برای کشورهای در حال ظهور، بخش خصوصی است. تجربه نشان داده است که با فرض یکسان بودن سایر شرایط، دارایی‌هایی که به شیوه خصوصی مدیریت می‌شوند، نسبت به دارایی‌های مدیریت شده توسط دولت، معمولاً بازده بالاتر و در نتیجه زیان کمتری دارند.

۲. آیا مدیریت وصول مطالبات باید توسط هر یک از بانک‌ها به طور مستقل صورت گیرد و یا به

صورت متمرکز توسط یک مؤسسه تصفیه تسهیلات مشکوک الوصول<sup>۱</sup> انجام شود؟

- در حالت اول، مصلحت آن است که دارایی‌های بانک به دو گروه خوب و بد تفکیک شده و تسهیلات غیرجاری توسط بانک بد (و احتمالاً به همراه سرمایه‌گذاران جدید) زیرمجموعه بانک خوب مدیریت و یا به سهام‌داران جدید منتقل شود. به هیچ عنوان توصیه نمی‌شود که مسئولیت مدیریت این وام‌های سررسید گذشته به همان کارمندی واگذار شود که مسئول وضعیت بد فعلی بانک هستند. مدیریت وام‌های مشکوک الوصول نیاز به تخصص ویژه‌ای درباره ریسک دارد که متفاوت با مدیریت تسهیلات در شرایط عادی است. تفکیک دارایی‌های بانک به دو قسمت، باعث اجتناب از هدر رفتن تلاش‌های مدیریتی و پیدایش مشوق‌های نامعقول می‌شود. روی‌گردانی از روش‌های اشتباه گذشته نیز به بازسازی اعتماد به بانک‌های متوقف شده، کمک خواهد کرد.

- استدلالی که تشکیل یک مؤسسه تصفیه تسهیلات مشکوک‌الوصول متمرکز را بر وصول مطالبات جداگانه برتری می‌دهد، آن است که سطح مقیاس بیشتر باعث استفاده بهتری از مدیریت حرفه‌ای و فناوری اطلاعات (IT) در تصفیه و اوراق بهادارسازی<sup>۲</sup> دارایی‌های مسدود شده می‌کند. به‌علاوه، وام‌های غیرجاری با سرعت و شفافیت و به‌طور کامل و مبتنی بر یک ضابطه واحد ارزشیابی، از بانک‌ها حذف می‌شوند. با وجود این مزیت‌ها، معایبی نیز در تمرکز تصفیه تسهیلات مشکوک الوصول وجود دارد. مدیریت مؤسسات متمرکز معمولاً از بانک‌های خصوصی ضعیف‌تر بوده و کارآیی فعالیت‌ها را کاهش می‌دهد. دلیل ضعف نسبی چنین مؤسسات دولتی این است که اغلب تحت فشار سیاسی به انتقال و پارک‌شدن وام‌های سررسید گذشته به جای تسویه، منجر می‌شود. سومین اشکال این است که انتقال وام‌ها به یک شرکت متمرکز می‌تواند رابطه بین بانک‌ها و شرکت‌های طرف حساب را مختل سازد. با توجه به دسترسی بهتر بانک‌ها به

---

1. Asset Management Company

2. Securitization

اطلاعات جزئی شرکت‌ها، این ارتباط مفید است. همچنین، تجدید ساختار معمولاً نیازمند تسهیلات جدید بوده و ممکن است مؤسسات غیربانکی نظیر مؤسسات تصفیه تسهیلات مشکوک الوصول متمرکز، از ظرفیت لازم برخوردار نباشند.

• از منظر تجربی، معمولاً نتیجه عملکرد مؤسسات تصفیه تسهیلات مشکوک الوصول متمرکز، ضعیف بوده است. این عملکرد ضعیف به علت وجود فشارهای سیاسی، محدودیت‌های نظم دهنده بازار آزاد و وجود اهداف متضاد به وقوع پیوسته است؛ گرچه استثنایی هم وجود دارد که به دلایل خاصی موفق بوده‌اند. تجربه سوئد یک نمونه موفق نادر است که به دلیل رویکرد غیرسیاسی و واقع‌بینانه مؤسسه مورد نظر در جهت بهینه‌سازی بهبود، اتفاق افتاد. مؤسسه RTC<sup>۱</sup> در آمریکا نیز به دلیل عمق زیاد بازارهای مالی و توسعه‌یافتگی بالای آنها و وفور متخصصان شایسته، موفق شد به سرعت دارایی‌ها را تصفیه کند.<sup>۲</sup> در بیشتر کشورها، از مکزیک تا فیلیپین و سنگال، به علت ملاحظات سیاسی که دورنمای بهبود را متأثر ساختند، شاهد تجربیات ناموفق بوده‌ایم. اغلب این مؤسسات، کار مثبتی در رابطه با این نوع وام‌ها انجام نمی‌دهند تا خصومت و عداوت سهامدارانی را که ارتباطات قوی سیاسی دارند و مسئول وام‌های بد هستند، متوجه خود نسازند. این سازمان‌ها معمولاً به جای تجدید ساختار عملیاتی شرکت‌ها، صرفاً به تجدید ساختار بدهی‌ها پرداختند. در نتیجه، در بیشتر کشورهای نوظهور، ایجاد تمرکز در مؤسسات تصفیه تسهیلات مشکوک الوصول، فرآیند تجدید ساختار شرکتی و بهبود شرایط اقتصادی را به تعویق انداخته است.

در مجموع، اگر چنانچه به هر دلیلی تمایل برای تشکیل یک مؤسسه تصفیه تسهیلات مشکوک‌الوصول متمرکز وجود داشته باشد، ضرورت دارد ضوابط زیر برای موفقیت در نظر گرفته شود:

1. Resolution Trust Corporate (RTC)

۲. به‌علاوه، از آنجا که دارایی‌های اصلی ضبط‌شده املاک و مستغلات تجاری بودند، افت ارزش و خسارت ناشی از مدیریت ضعیف، کمتر از زیان شرکت‌هاست.



- باید این مؤسسه به سرعت تشکیل شده و مکانیزم شفاف قیمت‌گذاری برای انتقال دارایی‌ها را مشخص کند.
- باید به اندازه کافی از قدرت مالی برخوردار باشد.
- باید قدرت و انگیزه لازم را برای عرضه سریع دارایی‌ها در بازار خصوصی داشته باشد.
- باید در برابر تأثیرگذاری‌های سیاسی محافظت شود و نباید ابزار و محملی برای مخفی کردن خسارت‌ها و زیان‌های واردشده، شود.
- باید به‌طور منظم مورد حسابرسی قرار گرفته و کیفیت دارایی آن توسط مؤسسات حسابرسی ثالث مورد تأیید قرار گیرد.
- سرانجام، باید با اختیار و قدرت زیاد و برای یک مدت کوتاه - مثلاً حداکثر بین ۳ تا ۵ سال - تشکیل شود.

#### ۴. درس‌هایی در مورد اقدامات قابل انجام پیش از وقوع بحران

- با توجه به مشکلات و ناطمینانی‌هایی که در مدیریت شرایط بحرانی وجود دارد و با توجه به اصل پیشگیری، جلوگیری از وقوع آن باید یک دغدغه همیشگی باشد. حتی اگر چنین تلاش‌هایی به جلوگیری از وقوع یک بحران منجر نشود، احتمال وقوع و هزینه ناشی از بحران را به نحو مطلوبی کاهش خواهد داد. بنابراین، دو دسته آموزه برای ساختار مالی کشورها وجود دارد.
- دسته اول آموزه‌ها به اهمیت پایه‌ریزی یک سیستم واسطه‌گری مالی کارا باز می‌گردد که شامل موارد زیر است:
    - ایجاد یک بازار سرمایه کارا به‌ویژه یک بازار پُرعمق اوراق استقراضی شرکتی و اوراق با پشتوانه رهنی (اوراق بهادار سازی)،
    - بهبود ضوابط حسابداری و الزامات مربوط به افشاسازی اطلاعات بانکی همراه با جریمه سنگین در صورت رعایت‌نشدن آنها،

- تقویت نظارت بانکی به منظور شناسایی و برخورد با مشکلات احتمالی در زمانی که هنوز قابل مدیریت هستند،
- ایجاد یک چارچوب قانونی و نهادی شفاف برای حقوق مالکیت و توانایی دادگاه‌ها برای بهره‌بردن از وثایق<sup>۱</sup> و
- اصلاح قوانین سرمایه‌گذاری و ترغیب سرمایه‌گذاری خارجی.
- دسته دیگر آموزه‌ها، مربوط به برنامه‌ریزی اساسی برای جلوگیری از وقوع بحران بانکی در آینده است. در این مورد، آنچه نیاز است، ایجاد یک زیرساخت قانونی و نهادی مناسب برای انجام سریع اقدامات اصلاحی و مداخله در مؤسسات ناتوان در پرداخت دیون خود، پیش از وقوع بحران است. مهم‌ترین این موارد، به شرح زیر است:
- وجود یک ناظر بانکی مستقل مقتدر و دارای حمایت قانونی برای انجام اقدامات لازم در مراحل اولیه،
- ایجاد یک صندوق برای تضمین و بیمه سپرده‌ها،
- اولویت‌بندی مطالبات به ترتیب سپرده‌گذاران، اعتباردهندگان به بانک و در نهایت، سهامداران،
- تعیین ضابطه مشخص و شفاف و استاندارد برای ارزشیابی دارایی‌ها (برای مثال نسبت‌های کفایت سرمایه)،
- اعمال رویه‌های لازم و وجود قدرت نظارت بانکی برای انتقال وام‌های مسأله‌دار،
- قواعد و استانداردهای کلی برای تصفیه بانک‌ها از جمله توان قانونی ناظران بانکی برای حذف سرمایه سهامداران به منظور تصفیه بانک‌های ورشکسته و
- قوانین ورشکستگی که علاوه بر انحلال، به بازسازی نیز توجه داشته باشند.

## ۵. نتیجه‌گیری و نکات کلیدی

۱. مهم‌ترین شاخص و ضابطه هر اقتصاد سالم، وجود یک سیستم مالی قوی است. شواهد قوی وجود دارد که رکود اقتصادی که پس از بحران‌های مالی به‌وجود می‌آیند، طولانی‌تر بوده و خروج از آنها دشوارتر است. دلیل آن هم ساده است. مکانیزم‌های خروج از رکود اقتصادی مانند اعمال سیاست‌های پولی و مالی، در شرایطی که خانوارها و بنگاه‌ها در دریافت تسهیلات از سیستم بانکی ناتوان باشند، کارایی بسیار کمتری دارد.
۲. تاکنون هیچ‌کس توان پیش‌بینی یک بحران مالی را نداشته است. تنها کاری که پیش از بحران بر می‌آید، ایجاد آمادگی و برنامه‌ریزی برای این پدیده اجتناب‌ناپذیر است. بحران‌های بانکی بنیادی به‌طور ناگهانی ظاهر می‌شوند و به صورت غیرقابل کنترلی گسترش می‌یابند. این بحران‌ها اغلب با یک شوک کوچک آغاز شده و یک چرخه معیوب شامل از دست رفتن اعتماد اعتباردهندگان، هجوم سپرده‌گذاران برای خروج سپرده‌های خود از بانک‌ها، کاهش نقدینگی و از دست رفتن بیشتر اعتماد را به حرکت درمی‌آورد. اگر این مسائل به سرعت مورد رسیدگی قرار نگیرند، عدم توانایی پرداخت دیون به کل سیستم بانکی گسترش می‌یابد.
۳. تجدید ساختار بانکی گسترده بسیار مؤثرتر از سهل‌گیری در اجرای قوانین است. طبیعت و ماهیت بیشتر دولت‌هایی که با مؤسسات مالی ورشکسته در یک رکود اقتصادی روبه‌رو می‌شوند، سهل‌گیری، امتیاز دادن و گذشت در اجرای قوانین مالی و دادن زمان بیشتر به این مؤسسات برای بازسازی سرمایه و بازگرداندن توانایی بازپرداخت و دیون است. در عمل، از آنجا که بهبود اقتصاد وابسته به وجود یک سیستم مالی سالم بوده و بهبود سیستم مالی به وجود یک اقتصاد سالم وابسته است، بنابراین، این استراتژی به ندرت موفق‌آمیز بوده است. نه تنها شواهدی مبنی بر شکست این راهبرد در بحران‌های دهه ۱۹۹۰ بازارهای نوظهور وجود دارد، بلکه گواه این مسأله در مقایسه سرعت بهبود اقتصاد آمریکا با اتحادیه اروپا در بحران مالی اخیر نیز مشهود است. یکی از دلایل کلیدی بهبود بسیار سریع‌تر اقتصاد آمریکا در

مقایسه با اقتصاد کشورهای اروپایی، سرعت عمل آمریکا بوده که از آزمون‌های تست بحران<sup>۱</sup> برای تشخیص مشکلات موجود و به اجرا درآوردن برنامه TARP<sup>۲</sup> در جهت بازگرداندن سطح سرمایه بانک‌ها به حد لازم، استفاده کرد. در مقابل، بانک‌های کشورهای حوزه یورو هنوز در انتظار یک بررسی جامع از ارزش دارایی‌ها به عنوان گام نخست در جهت بازگرداندن سلامت به سیستم بانکی هستند.

۴. سرعت عمل یک شاخص ضروری برای دستیابی به موفقیت است. نباید مزایای انتظار کشیدن برای شفافیت شرایط را بیش از اندازه برآورد کرد. مسئولان معمولاً با عدم اطمینان و عدم شفافیت گسترده در میانه بحران روبه‌رو هستند. تمایل طبیعی آنها این است که تصمیم‌های خود را تا زمان بروز شفافیت بیشتر به تعویق بیندازند. واقعیت این است که شفافیت بیشتر به ندرت در نتیجه انتظار کشیدن به دست می‌آید؛ بلکه برعکس، شرایط به روش‌های مختلفی غیرشفاف‌تر می‌شود. از آنجا که همواره در دریافت اطلاعات اقتصادی و اثرات سیاست‌های به‌کار گرفته‌شده بر اقتصاد وقفه وجود دارد، انتظار کشیدن معمولاً رویکرد اشتباهی است. بهتر آن است که تصمیمات هرچه سریع‌تر گرفته شوند، حتی اگر باعث عدم اطمینان بیشتری درباره درست بودن تصمیمات گرفته شده، شود.

۵. باید امکان ورشکستگی بانک‌ها وجود داشته باشد. ورشکستگی بانک‌ها می‌تواند یک نیروی مثبت برای پایداری سیستم بانکی و پرهیز از مخاطرات اخلاقی<sup>۳</sup> باشد. هر تصمیمی که درباره استفاده از منابع عمومی برای حمایت از یک بانک ضعیف گرفته می‌شود، می‌بایست مزایای فعال نگهداشتن آن بانک را در مقابل هزینه‌های وارد شده بر بخش عمومی و سیستم بانکی ارزیابی کرد.

۶. نمی‌توان تجدید ساختار بانک‌ها و تجدید ساختار بدهی‌های شرکت‌ها را به صورت مجزا انجام داد؛ بلکه انجام این کار نیازمند هماهنگی و هم‌زمانی است. با وجود عدم توانایی

---

1. Stress test  
2. The Troubled Asset Relief Program (TARP)  
3. Moral Hazard

پرداخت دیون گسترده شرکت‌ها در یک بحران مالی، صرفاً تجدید ساختار بانک‌ها برای اطمینان از بازگشت سلامت مالی کافی نیست. اگر بانک‌های تجدید سرمایه‌شده با تقاضای اعتبار از سوی شرکت‌های بی‌ثبات و ضعیف روبه‌رو شوند، به یک دوراهی برخورد خواهند کرد؛ اگر به این قبیل شرکت‌ها تسهیلات ندهند، منبع درآمدی نخواهند داشت و در صورت پرداخت تسهیلات به احتمال زیاد منابع آنها هدر خواهد رفت. به‌علاوه، ممکن است بانک‌ها برای پرداخت تسهیلات به شرکت‌های در شرف ورشکستگی تحت فشار سیاسی زیادی قرار گیرند. در بسیاری از موارد، تجدید ساختار بانک‌ها با تجدید ساختار بدهی‌های شرکت‌ها هماهنگ نمی‌شود. برای مثال در مکزیک، بانک‌های تجدید سرمایه‌شده به‌طور رسمی، مسئول تجدید ساختار وام‌های شرکتی بودند، ولی در حقیقت از آنجا که رویه‌های ورشکستگی این کشور طاقت‌فرسا و طولانی است، قادر به انجام کار چندانی نبودند. حقیقت این است که وام‌های سررسید گذشته مکزیک با رشد بسیار سریع از رقم ۱۵ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۵ به ۶۴ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۸ و یا ۱۵ درصد GDP رسید. در سال ۱۹۹۹ بود که مسئولان بانکی با مشکلات به‌وجود آمده دست به‌گیری شدند. توانایی بهبود اقتصاد مکزیک بیش از آنکه مربوط به برنامه اصلاحات اقتصادی این کشور باشد، مربوط به نزدیکی این کشور به یک بازار بزرگ صادراتی (یعنی آمریکا) بود. به‌علاوه، واسطه‌گری مالی داخلی در سطوح پایینی قرار داشت و بسیاری از شرکت‌های صادرکننده نیاز مالی خود را از طریق منابع خارجی تأمین کردند.

۷. تاریخچه بحران‌های بانکی نشان می‌دهد که کشورها در حل مشکل عدم توانایی بازپرداخت دیون، نسبت به حل مشکلات سودآوری موفق‌ترند، بنابراین، تمایل زیادی به اعلام زود هنگام موفقیت نشان می‌دهند. علت ساده‌تر بودن توانایی حل مشکل عدم توانایی بازپرداخت دیون در مقایسه با سودآوری بانک‌ها، این امر است که اولی عمده‌تأ از تجدید ساختار مالی کوتاه‌مدت ناشی می‌شود و دومی نیازمند تجدید ساختار بلندمدت عملیاتی بوده که دشوارتر است. برای مثال، معاوضه اوراق قرضه با وام‌های سررسید گذشته، به سرعت شاخص‌های

توانایی بازپرداخت دیون را بهبود می‌بخشد، ولی مشکلات مربوط به درآمدها، هزینه‌ها و سودآوری را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد. در نتیجه، کشورها موفق به کاهش ریسک بنیادی بدون بهبود کارایی فرآیند واسطه‌گری مالی، می‌شوند. بنابراین، سیستم مالی، ضعیف و در معرض جمع‌شدن سریع نامتعادل‌ها باقی خواهد ماند.

۸. ضرورت دارد یک نقشه بلندمدت و مناسب برای ساختار مالی و شرکتی کشور به صورت شفاف و با جزئیات ترسیم شود. این امر نیازمند همکاری نزدیک دولت، مسئولان بانک مرکزی و بخش خصوصی است. این نقشه باید شامل موارد زیر باشد:

- نقش انواع مختلف نهادهای مالی در فراهم کردن خدمات مالی باید به گونه‌ای ترسیم شود که اجازه رقابت عادلانه و شکل‌گیری یک بخش مالی متعادل‌تر و پایدارتر را ممکن سازد.
- تعیین حدود و میزان تمرکز مالی: برای مثال، حدوداً چه تعداد بانک و با چه میزان دارایی برای واسطه‌گری مالی لازم است. تعداد بیش از اندازه بانک‌ها، بازار را بیش از حد تجزیه کرده و پایداری مالی را از بین می‌برد.
- ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی باید مشخص شود.
- برنامه‌ریزی لازم برای ایجاد بازارهای سرمایه با عمق مناسب انجام شود.

۹. پافشاری بر انضباط مالی در میان سیاستمداران طرفدار چندانی ندارد و در زمان‌های عادی به سختی قابل اجراست؛ ولی منفعت آن در زمان بحران‌های اجتناب‌ناپذیر، آشکار می‌شود. حفظ انضباط مالی دولت، پایداری پولی و مالی، ایجاد بازارهای سرمایه عمیق و نقد شونده و فراهم ساختن چارچوب قانونی مناسب برای مواجهه با مشکلات در زمان وقوع آنها، زیربنای اساسی اصلاحات مناسب است. فهرست‌سازی این تدابیر کار آسانی است؛ ولی تکمیل جزئیات آنها و تصمیم‌گیری در اجرای برخی از آنها در عمل می‌تواند دشوار باشد. به‌ویژه در شرایط عادی و مناسب اقتصادی اجرای آنها بسیار دشوار است، ولی کشورهایی که چنین رویکردی را بر نمی‌تابند، بهای سنگینی در زمان بروز بحران و سختی خواهند پرداخت. از

طریق فراسنجی، زمان تعمیر هواپیما هنگامی نیست که در حال عبور از یک طوفان سنگین است؛ بلکه زمانی است که در آشیانه قرار دارد. وقتی که بحران بنیادی اوج می‌گیرد، زمان مناسب برای اصلاح ساختار و تقویت پایه‌های مالی نیست. متأسفانه، تجربه نشان می‌دهد که ناظران بانکی و سیاست‌مداران کشورهای مختلف جهان - چه پیشرفته و چه در حال توسعه - این واقعیت را دیر درک می‌کنند، بنابراین، هزینه‌ای سنگین برای اقتصاد کشورهای خود ایجاد می‌نمایند.

